MASTER
NEGATIVE
NO. 94-82113-8

COPYRIGHT STATEMENT

The copyright law of the United States (Title 17, United States Code) governs the making of photocopies or other reproductions of copyrighted materials including foreign works under certain conditions. In addition, the United States extends protection to foreign works by means of various international conventions, bilateral agreements, and proclamations.

Under certain conditions specified in the law, libraries and archives are authorized to furnish a photocopy or other reproduction. One of these specified conditions is that the photocopy or reproduction is not to be "used for any purpose other than private study, scholarship, or research." If a user makes a request for, or later uses, a photocopy or reproduction for purposes in excess of "fair use," that user may be liable for copyright infringement.

The Columbia University Libraries reserve the right to refuse to accept a copying order if, in its judgement, fulfillment of the order would involve violation of the copyright law.

Author:
Zahn, Gustav

Title:
Kapitalfehlleitungen in der deutschen...

Place:
Bremen

Date:
[1930?]

94-82113-8
MASTER NEGATIVE #

COLUMBIA UNIVERSITY LIBRARIES
PRESERVATION DIVISION

BIBLIOGRAPHIC MICROFORM TARGET

ORIGINAL MATERIAL AS FILMED - EXISTING BIBLIOGRAPHIC RECORD

BUSINESS
530.61
Y13 Zahn, Gustav, 1905-
Kapitalfehlleitungen in der deutschen waggonbauindustrie ... von Gustav Zahn ... Bremen, Mehlmann [1930?]
119 p. 22⅛ cm.

Thesis, Köln.
Bibliography: p. 7.

RESTRICTIONS ON USE:

TECHNICAL MICROFORM DATA

FILM SIZE: 35mm REDUCTION RATIO: 12x IMAGE PLACEMENT: IA (IIA) IB IIB

DATE FILMED: 6/8/94 INITIALS: W.W

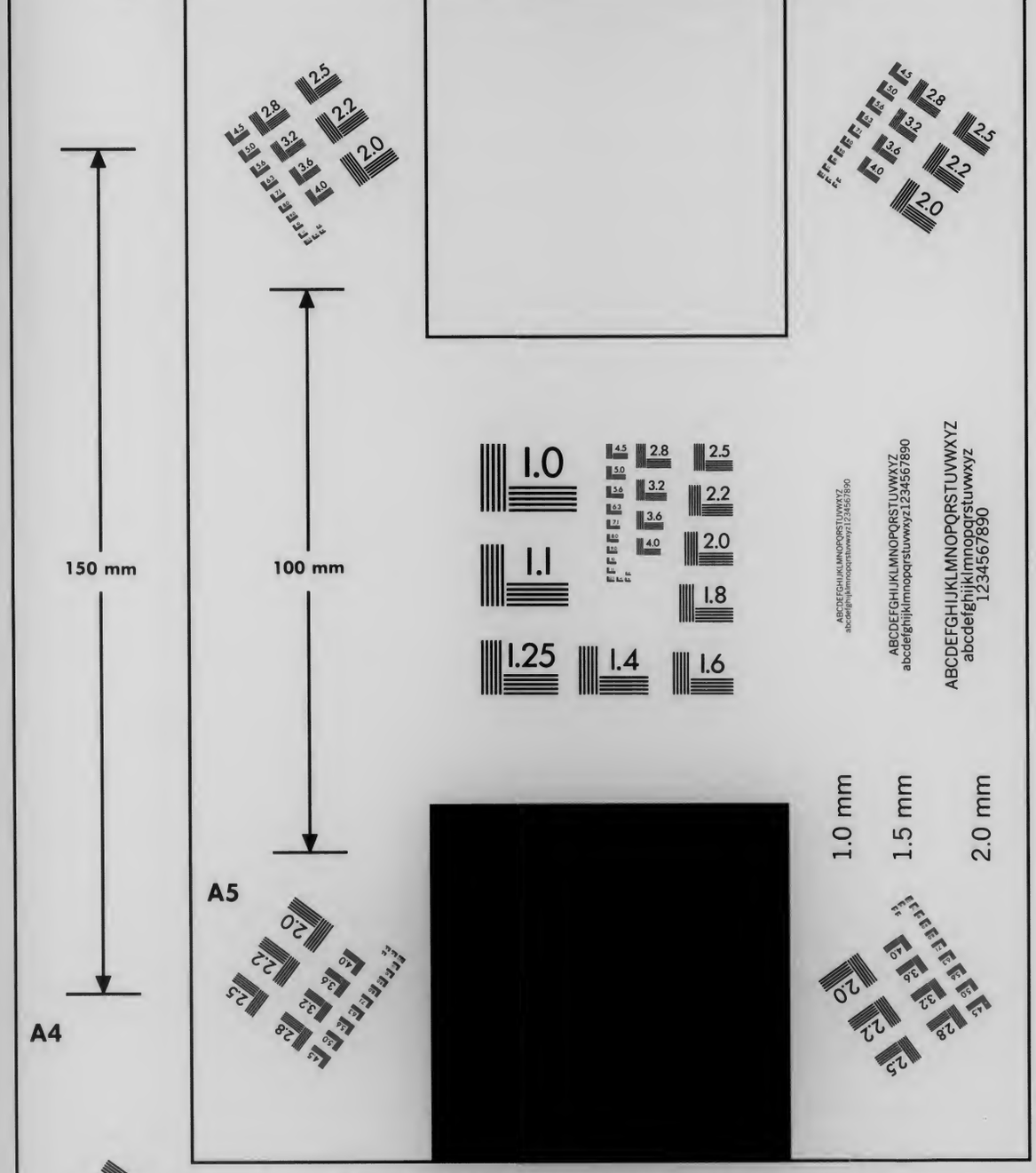
TRACKING # : MSH 01384

FILMED BY PRESERVATION RESOURCES, BETHLEHEM, PA.

2.0 mm ABCDEFGHIJKLMNOPQRSTUVWXYZ abcdefghijklmnopqrstuvwxyz1234567890

1.5 mm ABCDEFGHIJKLMNOPQRSTUVWXYZ abcdefghijklmnopqrstuvwxyz1234567890

PM-MGP 13″x18″
METRIC GENERAL PURPOSE TARGET
PHOTOGRAPHIC



PRECISION℠ RESOLUTION TARGETS

Century

A&P

1303 Geneva Avenue
St. Paul, MN 55119

ABCDEFGHIJKLMNOPQRSTUVWXYZ
abcdefghijklmnopqrstuvwxyz
1234567890

4.5 mm

ABCDEFGHIJKLMNOPQRSTUVWXYZ
abcdefghijklmnopqrstuvwxyz1234567890

3.5 mm

Kapitalfehlleitungen ...

G. Zahn.

D530.61 - Y13

D530.61 Y13
Columbia University
in the City of New York
LIBRARY
School of Business

Univ. Exchange DEC 7 1931

Kapitalfehlleitungen
in der deutschen Waggonbau-Industrie

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der Doktorwürde

der

Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät

der Universität Köln

vorgelegt

von

Gustav Zahn

aus Bremen.

Hansa-Druckerei Gerh. Mehlmann, Bremen, v. d. Steintor 80.

Phys Soc's

COLUMBIA
UNIVERSITY
LIBRARY

D
530.61
Y13

March 4, 1932 DA Hse

Referent:

Professor Dr. Schmalenbach

Korreferent:

Professor Dr. Walb

Tag der mündlichen Prüfung: 19.12.1930.

Disposition.

Seite

A. Einleitung
I. Der Anlaß zur Untersuchung 9
II. Das Ziel der Untersuchung 10

B. Der Begriff der Kapitalfehlleitung 11

C. Die Bedeutung der Kapitalfehlleitung 13

D. Die Beschaffung des Untersuchungsmaterials 14

E. Strukturvergleich der deutschen Waggonbauanstalten in den Jahren 1911—1914 und 1924—1927 16
I. Bilanzanalyse
a) Die Passiva
1. Das Fremdkapital 20
aa) Die langfristige Verschuldung 21
bb) Die kurzfristige Verschuldung 22
2. Das Eigenkapital 24
b) Die Aktiva 30
1. Die Anlagen
aa) Grundstücke und Gebäude 32
bb) Maschinen und Apparate 33
2. Die Betriebswerte
aa) Materialien, Halb- und Fertigfabrikate . . 34
bb) Debitoren und flüssige Mittel 35
cc) Effekten 36
II. Die Rentabilität 36
III. Die Absatzverhältnisse 38
IV. Das Ergebnis des Strukturvergleichs 41
a) Allgemeine Ergebnisse
b) Die einzelnen Gesellschaften
1. Waggon- und Maschinenbauanstalt Görlitz A.-G., Görlitz 43
2. Waggon- und Maschinenfabrik A.-G. vorm. Busch, Bautzen 48
3. Linke-Hofmann-Werke 53
4. Waggonfabriken Gotha und Hannover A.-G. . . . 57
5. Waggonfabrik Uerdingen A.-G. 57
6. Christoph & Unmack A.-G., Niesky 58
7. Eisenbahnverkehrsmittel A.-G., Berlin 59
8. Gemischte Werke (Maschinenfabrik Augsburg-Nürnberg A.-G., Orenstein & Koppel A.-G.) 60

F. Die Absatzkrise 1925/1926 61

G. Die Maßnahmen zur Reorganisation der deutschen Waggonbau-Industrie 63

I. Kapitalzusammenlegungen und Wiedererhöhungen

a) Die Sanierungen

1. Waggon- und Maschinenbauanstalt Görlitz A.-G., Görlitz 63
2. Düsseldorfer Eisenbahnbedarf A.-G. vorm. C. Weyer & Co., Düsseldorf 66
3. H. Fuchs Waggonfabrik A.-G., Heidelberg 67
4. Gothaer Waggonfabrik A.-G., Gotha 70
5. Gebr. Schöndorff A.-G., Düsseldorf 72
6. Hannoversche Waggonfabrik A.-G., Hannover . . . 75

b) Die Einziehung von Vorratsaktien 78

c) Die Beschaffung neuen Kapitals 79
1. Die Erhöhung des Stammkapitals 79
2. Die Aufnahme von Krediten 81

II. Die betriebspolitischen Maßnahmen

a) Die Fusionen

1. Vereinigte Westdeutsche Waggonfabriken A.-G., Köln-Deutz 83
2. Linke-Hofmann-Busch-Konzern 84
3. Die Schöndorff-Gruppe 86
4. Verschiedene Aufkäufe 89

b) Die Stillegungen 90

c) Die Rationalisierung und Umstellung der Betriebe . 92
1. Die Rationalisierung 92
2. Die Umstellungen 94

III. Die Verbandsbildung 96

a) Die Gründung der Deutschen Wagenbau-Vereinigung e. V., Berlin 96
b) Die Gründung der Deutschen Waggon-Industrie (Deuwi) 100
c) Das europäische Waggonkartell 102

H. Umfang und Ursachen der Kapitalfehlleitungen

I. Der Umfang der Kapitalfehlleitung 104
II. Die Ursachen der Kapitalfehlleitung 110

J. Die bisherigen Erfolge der Reorganisierung 115

Literatur-Verzeichnis.

I. **Zeitungen und Zeitschriften.**

Das Archiv, Sammelzeitschrift für Zeitungsnachrichten über Wertpapiere und Konjunktur, Berlin.
Frankfurter Zeitung.
Berliner Börsen-Zeitung.
Deutsche Bergwerks-Zeitung.
Kölnische Zeitung.
Vossische Zeitung.
Bremer Nachrichten.
Die Betriebswirtschaft.
Das Magazin der Wirtschaft.
Zeitschrift für Handelswissenschaftliche Forschung.
Der deutsche Volkswirt.
Die Kartell-Rundschau.
Wirtschaftsberichte der Commerz- und Privatbank.
Der Waggon- und Lokomotivbau — Zeitschrift für den Waggon-, Lokomotiv- und Omnibusbau, Berlin.

II. **Handbücher und Nachschlagewerke.**

Das Grünbuch der Aktiengesellschaften; früher Die Berliner Börse.
Saling's Börsenjahrbuch.
Handbuch der deutschen Aktiengesellschaften.
Handwörterbuch des Kaufmanns, Lexikon für Handel und Industrie, herausgegeben von Karl Bott, Hanseatische Verlagsanstalt, Hamburg und Berlin.

III. **Bilanzen,** Geschäftsberichte, Prospekte und Festschriften der einzelnen Gesellschaften.

IV. **Sonstige Veröffentlichungen.**

Die deutsche Waggonindustrie Anfang August 1927. Zusammengestellt und bearbeitet nach Erhebungen des Vorstandes des Deutschen Metallarbeiter-Verbandes. — Verlagsgesellschaft des Deutschen Metallarbeiter-Verbandes, Stuttgart.

Geißler, E. Der Linke-Hofmann-Lauchhammer-Konzern. Unveröff. Diplom-Arbeit, Köln 1929.

Abkürzungen.

A — Das Archiv.
Berl. Tageblatt — Berliner Tageblatt.
BBC — Berliner Börsen-Courier.
BBZ — Berliner Börsen-Zeitung.
BZ a. M. — BZ am Mittag.
Br. Nachr. — Bremer Nachrichten.
Bresl. Ztg. — Breslauer Zeitung.
Frkft. Ztg. — Frankfurter Zeitung.
Hann. K. — Hannoverscher Kurier.
KZ — Kölnische Zeitung.
NBZ — Neue Börsen-Zeitung
Rh. W. Ztg. — Rheinisch-Westfälische Zeitung.
Voss. Ztg. — Vossische Zeitung.

Firmennamen etc.

A. E. G. — Allgemeine Elektrizitätsgesellschaft, Berlin.
Busch — Waggon- und Maschinenfabrik Aktien-Gesellschaft vorm Busch, Bautzen.
Dessau — Dessauer Waggonfabrik A.-G.
Deuwi — Deutsche Waggon-Industrie.
Eva — Eisenbahnverkehrsmittel A.-G., Berlin.
Fuchs — H. Fuchs Waggonfabrik A.-G., Heidelberg.
Hawa — Hannoversche Waggonfabrik A.-G., Hannover.
Lindner — Gottfried Lindner Aktiengesellschaft, Ammendorf bei Halle.
LHB — Linke-Hofmann-Busch-Werke A.-G., Breslau.
M.A.N. — Maschinenfabrik Augsburg — Nürnberg A.-G., Nürnberg.
Nordwaggon — Norddeutsche Waggonfabrik A.-G., Bremen.
Rastatt — Waggonfabrik Rastatt A.-G.
Rathgeber — Waggonfabrik Jos. Rathgeber, A.-G., München-Moosach.
Sächs. Werdau — Sächsische Waggonfabrik Werdau A.-G.
Weyer — Düsseldorfer Eisenbahnbedarf A.-G., vorm. C. Weyer & Co., Düsseldorf.
Wumag — Waggon- und Maschinenbauanstalt Görlitz A.-G.

A. Einleitung

I. Der Anlaß zur Untersuchung.

Die Stabilisierung der deutschen Währung 1923/24 war für die deutsche Industrie der unmittelbare Anlaß zu einer kritischen Prüfung der Lage der einzlnen Unternehmung. Ein rückblickender Vergleich war nach den Inflationsjahren zwecklos, die Goldmarkeröffnungsbilanzen sind dementsprechend als Grundlage des zukünftigen Rechnungswesens neu aufgestellt worden. Im wesentlichen galt es, in einer Generalinventur festzustellen, welche Werte den einzelnen Unternehmungen geblieben waren. Fehlschätzungen großen Ausmaßes konnten hierbei nicht ausbleiben.

Aber darüber hinaus zeigten die nachfolgenden Jahre mit stets zunehmender Deutlichkeit, daß die Anlagenpolitik der deutschen Industrie zu Investitionen geführt hatte, die sich wirtschaftlich als verfehlt erwiesen. Der Zweck vieler solcher Anlagen, aus dem Wirrwarr der Inflation Sachwerte zu retten, war zwar in vielen Fällen erreicht worden, aber die aus diesem Grunde geschaffenen Erweiterungen erwiesen sich für die einzelnen Unternehmungen nicht als fördernd, sondern beeinträchtigten die zukünftige Entwicklung und die Möglichkeit, aus der Kriegs- und Inflationsproduktion wieder zu einer normalen Wirtschaftsverfassung zurückzukehren. Je weiter sich die Industrie von den Inflationsjahren entfernte, desto größer wurden die Schwierigkeiten der einzelnen Unternehmungen und ganzer Industriezweige. In vielen Branchen trat eine sich stetig verschärfende Krise auf, die ihre Ursachen nicht in einer falschen Goldmarkeröffnungsbilanz hatte, sondern letztlich aus dem Auseinanderklaffen von Beschäftigungsmöglichkeit und Kapazität herrührte. Die 1924 und 25 einsetzende scharfe Absatzstockung, mit dem Zwang, die wirtschaftlichen Grundlagen jeder Unternehmung neu aufzubauen, ließen die Notlage mit besonderer Schärfe zur Geltung kommen. Es wurde immer deutlicher, daß es sich nicht um eine vorübergehende Krise handelte, sondern daß in einzelnen Industriezweigen Fehlinvestitionen großen Ausmaßes vorgenommen waren.

Innerhalb der Gesamtindustrie weist die Kapitalfehlleitung sowohl in ihrem Ausmaße als auch in ihren Ursachen sehr weitgehende Unterschiede auf. Bevor ein auch nur in rohen Umrissen zutreffendes Bild über den Umfang der Kapitalfehlleitung und ihre Ursachen gegeben werden kann, müssen für die einzelnen Industriezweige Sonderuntersuchungen vorgenommen werden. Die vorliegende Untersuchung befaßt sich mit diesen Fragen für die deutsche Waggonbau-Industrie; sie wurde ausgewählt, weil ihre Notlage mit besonderer Schärfe auf das Vorhandensein von Fehlinvestitionen hinzuweisen schien.

Die Arbeit gliedert sich in den Rahmen einer größeren Kollektivarbeit über die Kapitalfehlleitung in der deutschen Industrie ein. Als Spezialuntersuchung ist bisher die Arbeit von Wissel [1]) über die Automobilindustrie veröffentlicht worden. Andere Untersuchungen über die Werft- und die Textilindustrie sind zur Zeit der Abfassung dieser Arbeit in Vorbereitung.

II. Das Ziel der Untersuchung.

Aufgabe der vorliegenden Arbeit ist es, im Rahmen der kollektiven Untersuchung die Kapitalfehlleitung in der deutschen Waggonbau-Industrie einer besonderen Bearbeitung zu unterziehen.

Die deutsche Waggonbau-Industrie befindet sich seit der Stabilisierung in einem allgemein anerkannten Zustand völliger Übersetzung und dauernder Notlage. Der Umfang und die Ursachen sollen in den nachfolgenden Kapiteln geprüft werden, insbesondere soll auch gezeigt werden, welche besonderen Umstände zusammengewirkt haben, daß Kapitalfehlleitungen solchen Umfanges stattfinden konnten.

Die Arbeit umfaßt neben der Feststellung der Kapitalfehlleitung als solcher und der Untersuchung ihrer Ursachen eine Darstellung der Abhilfs-Maßnahmen der Industrie und der sonstigen interessierten Kreise. Die Maßnahmen zur Reorganisation der Waggonbau-Industrie und ihre Wirkungen sollen in einem besonderen Kapitel dargestellt werden.

[1]) P. Wissel, Kapitalfehlleitungen in der Automobilindustrie, Zeitschrift für Handelswissenschaftl. Forschung, 24. Jg. Febr. 1930 S. 59 ff.

B. Der Begriff der Kapitalfehlleitung.

Ausgehend von Prions Begriff der Finanzierung [2]) als „die Aufbringung bzw. Beschaffung des Kapitals und seine Anordnung während des Betriebes" spricht Wissel [3]) von Kapitalfehlleitung, sobald „es der Unternehmung nicht gelingt, das Kapital zu erhalten und darüber hinaus eine angemessene Rente zu erzielen, wenn die Gründe des Mißerfolges auf dem Gebiet der Finanzierung zu suchen sind." Im großen und ganzen können wir diese Begriffsbestimmung für die vorliegende Untersuchung übernehmen, weisen aber darauf hin, daß die mangelnde Rentabilität nicht allein das Kennzeichen der Kapitalfehlleitung sein kann. Im Verlaufe der Untersuchung werden wir sehen, daß eine scheinbar gute Rentabilität auf Grund großer stiller Reserven oder auch eine effektiv gute Rentabilität auf Grund überhöhter Preise etc. gewährt bleiben kann, trotzdem unverkennbar Kapitalfehlleitungen großen Stiles vorliegen. Diese Kapitalfehlleitungen trotz hoher Rentabilität können beispielsweise in einer dauernden Kapazitätserweiterung über den Rahmen der wirtschaftlichen Bedürfnisse hinaus ihren Ausdruck finden. Wir müssen daher für unsere Untersuchung den Wisselschen Begriff erweitern und sagen, Kapitalfehlleitung liegt auch dann vor, wenn über das durch den möglichen Absatz bedingte Maß hinaus Erweiterungen oder Neuanlagen geschaffen werden, die nicht oder nur ungenügend ausgenützt werden können. Für uns ist also das Ausbleiben der Rentabilität oder der Verlust des Kapitals nur das primäre, aber nicht das ausschließliche Kennzeichen für Kapitalfehlleitungen. Allgemein sprechen wir von Kapitalfehlleitung, wenn Güter irgend welcher Art so in den Produktionsapparat eingeschaltet werden, daß sie nicht die optimale Rente abwerfen.

Die Uebersteigerung der Kapazität, die wir als einen sehr wesentlichen Teil der Kapitalfehlleitung in unsere Untersuchung einbeziehen, ist abzugrenzen gegen solche Investitionen, die notwendig sind, um den Spitzenbedarf in den einzelnen Industrien zu decken. Eine Kapitalfehlleitung durch Uebersteigerung der Kapazität liegt nicht vor, wenn die mangelnde Ausnützung der investierten Mittel die vorübergehende Erscheinung einer Saison- oder Konjunkturschwankung ist. Eine dauernde volle Ausnutzung der Anlagen ist in keiner Unternehmung zu erreichen. Solange die Investierung von Mitteln im Rahmen der wirtschaftlichen Notwendigkeit erfolgt, letz-

[2]) Prion, Kapital und Betrieb S. 2.
[3]) Wissel, a. a. O. S. 61.

tere bestimmt durch die Deckung des Spitzenbedarfes, liegt keine Kapitalfehlleitung vor. Sie findet demnach ihren Ausdruck in einer wirtschaftlich unangebrachten Investierung von Mitteln, sei es, daß über den Rahmen des gegenwärtigen und in den nächsten Jahren eintretenden Bedarfes hinaus überflüssige Anlagen geschaffen werden, oder daß die Deckung eines an sich gegebenen Bedarfes in wirtschaftlich falscher Form erfolgt, so daß das investierte Kapital keine angemessene Rente abwirft.

Mit der Feststellung der Kapitalfehlleitung ist nichts über ihre Ursachen gesagt; sie zu ermitteln wird in jedem Fall eine besondere Aufgabe sein. Im Rahmen dieser Untersuchung bleibt unerörtert, ob die Kapitalfehlleitungen vermeidbar gewesen wären oder nicht. Damit ist eindeutig gesagt, daß in dem Wort „Kapitalfehlleitung" kein wertendes Urteil über die Betriebspolitik einzelner Unternehmungen oder der gesamten Waggonbau-Industrie enthalten sein kann.

C. Die Bedeutung der Kapitalfehlleitung.

Die Bedeutung der Kapitalfehlleitung liegt nahe: es handelt sich bei ihr um eine unwirtschaftliche Verwendung von Mitteln, die bei der Knappheit der Kapitalien in Deutschland, insbesondere in der Nachkriegszeit, nach Möglichkeit vermieden werden muß.

Die Einbeziehung der Ursachen in die Untersuchung soll rückblickend die Möglichkeit einer kritischen Beurteilung geben. In erster Linie ist jede Spezialuntersuchung über Kapitalfehlleitung für den untersuchten Industriezweig wichtig; darüber hinaus soll sie aber als Vergleichsmaterial für die Kapitalfehlleitungen in anderen Branchen dienen. Auf Grund der Einzeluntersuchungen wird später eine Beurteilung der Gesamtindustrie oder großer verwandter Industriezweige unter diesem besonderen Gesichtspunkt erfolgen können. Es darf angenommen werden, daß gerade aus der Summe der Einzeluntersuchungen sich für die deutsche Industrie ein Gesamtbild ergeben wird, das nicht nur historisches Interesse zur Erklärung der gegenwärtigen Lage haben dürfte, sondern darüber hinaus für die einzelne Unternehmung und ihre Branche nutzbar gemacht werden kann als Material für eine zukünftige Betriebspolitik mit der besonderen Zielsetzung, die aus der Kapitalfehlleitung herrührenden Verluste nach Möglichkeit zu vermindern.

D. Die Beschaffung des Untersuchungsmaterials.

Zur Beschaffung des Untersuchungsmaterials stand in erster Linie das Archiv der Kölner Universität mit den dort gesammelten Bilanzen, Prospekten und Festschriften der einzelnen Gesellschaften zur Verfügung. Neben diesen wurden die Börsenhandbücher weitgehend zur Materialbeschaffung herangezogen. Soweit diesen Nachschlagewerken (Saling, Handbuch der Aktiengesellschaften, Grünbuch der Aktiengesellschaften, bzw. Die Berliner Börse etc.) einzelne Zahlenangaben oder Bilanzen entnommen wurden, ist dies in den nachstehenden Ausführungen nicht besonders vermerkt. Bei der Benutzung von Zeitschriften und sonstiger Literatur für die Arbeit wurde die Herkunft ausdrücklich gekennzeichnet.

Die Finanzpresse wurde teilweise im Original eingesehen, teilweise wurden die Angaben aus Lehmanns Archiv entnommen. Wurde Material verwendet, das im Original der betr. Zeitung eingesehen wurde, so ist lediglich die Zeitung und das Datum angegeben; ist die Nachricht dem Lehmannschen Archiv entnommen, ist dies unter Hinweis auf die ursprüngliche Quelle angeführt.

Infolge der mangelhaften Publizität der Mehrzahl der Gesellschaften und der vollkommenen Undurchsichtigkeit der Waggonbaufirmen, die nicht als Aktiengesellschaften betrieben werden, mußte in vielen Fällen auf die Erfassung von Einzelheiten verzichtet werden. Durch die verschiedenen Sanierungen und Erörterungen über die allgemeine Notlage der gesamten Industrie, verbunden mit der Kartellbewegung und den zahlreichen Fusionen, wurde aber soviel Material bekannt, daß es trotzdem möglich war, die Untersuchung durchzuführen.

In allen Fällen mußte von den veröffentlichten Bilanzen, Geschäftsberichten und Prospekten als dem in der Hauptsache zur Verfügung stehenden Material ausgegangen werden. Die Mangelhaftigkeit dieses Materials ist bekannt. Es konnte deshalb auf die einzelne Bilanz kein größerer Wert gelegt werden, sondern es mußte von der Gesamtentwicklung ausgegangen werden.

Die Zahl der zu untersuchenden Unternehmungen wurde in der Weise beschränkt, daß von der Lage der Waggonbau-Industrie zur Zeit der Gründung der deutschen Wagenbau-Vereinigung ausgegangen wurde. Die Untersuchung erstreckt sich in erster Linie auf die 30 in der deutschen Wagenbau-Vereinigung zusammengeschlossenen Unternehmungen. Mit in den Rahmen der Untersuchung wurden hierüber hinaus die sonstigen Waggonbaufirmen einbezogen, die durch Fusionen und Interessenahme mit den dreißig Werken in Verbindung traten. Auf diejenigen Werke, die nur zeitweise, vor allem in den Jahren nach dem Kriege, den Waggonbau als Nebenbetrieb gepflegt haben, wird nur allgemein eingegangen werden.

Zeitlich umfaßt die Untersuchung in erster Linie die Jahre von 1911 bis 1913 und von 1924 bis Ausgang 1929. Darüber hinaus wurden die weiter zurückliegenden Friedensjahre und die Kriegs- und Inflationszeit zur Untersuchung herangezogen, soweit es notwendig und zweckmäßig erschien. Für den Strukturvergleich zwischen der Nachkriegs- und Vorkriegszeit scheinen drei Vorkriegsbilanzen ausreichend, da diese im Gegensatz zu den Nachkriegsbilanzen eine weitergehende Spezifikation aufweisen, und auch die sonstigen Angaben eine allgemein bessere Publizität zeigen. Ausgehend von den Goldmarkeröffnungsbilanzen wurden sämtliche Bilanzen bis 1929 für die Untersuchung bearbeitet, da gerade in diesen Jahren sich durch die Konzern- und Kartellbewegung wesentliche Umschichtungen in der Waggonindustrie vollzogen haben.

E. Strukturvergleich der deutschen Waggonbauanstalten in den Jahren 1911—1914 und 1924—1927.

Der Strukturvergleich der deutschen Waggonbauanstalten an Hand der veröffentlichten Bilanzen soll die Entwicklung in großen Zügen aufzeigen. Wir müssen sie verfolgen, um für die späteren Untersuchungen über den Umfang und die Ursachen der Kapitalfehlleitung und die Sanierung der Industrie die Grundlagen zu schaffen. Hierbei werden die Kriegs- und Inflationsbilanzen nicht in die Untersuchung einbezogen, weil die Bilanzziffern durch die Inflation nichtssagend wurden, und die Produktion überdies unter vollkommen anormalen wirtschaftlichen Bedingungen stand: zunächst das vollständige Stocken des Absatzes kurz nach dem Ausbruch des Krieges durch das Zurückhalten aller Besteller wegen der Ungewißheit der Entwicklung, dann eine Periode unbegrenzter Produktion unter weitgehender Nichtbeachtung der wirtschaftlichen Rücksichten, nur um den notwendigen Kriegsbedarf an rollendem Material zu decken. Die nachfolgende Inflation brachte durch die Zerstörung des Wertmaßstabes eine nochmalige außerordentliche Verwirrung in den gesamten wirtschaftlichen Produktionsprozeß, der eine Verfolgung der tatsächlichen Entwicklung der Industrie unmöglich macht, da aus dem zur Verfügung stehenden Material nicht mehr auf eine entsprechende wirtschaftliche Entwicklung zurückgeschlossen werden kann. Bilanzen und sonstige Betriebszahlen hatten ihren Wert als Kenn- und Meßzahl der wirtschaftlichen Eigenart der Unternehmung verloren.

Erst die Goldmarkumstellung brachte in die Zahlenverwirrung durch die Neueinführung der festen Währung und der Umstellung der Bilanzen auf diese Anforderungen neue Möglichkeiten der kritischen Würdigung.

Der Vergleich der Bilanzen nach der Goldmarkumstellung mit den Vorkriegsbilanzen ist nur möglich unter dem Vorbehalt der Nichtbeachtung etwaiger Bewertungsunterschiede zwischen den Jahren 1913 und 1924, die wir zahlenmäßig nicht erfassen können. Diese Unterschiede betreffen vor allem die Anlagewerte und entsprechend das errechnete Eigenkapital.

Die Untersuchung der letzten drei Vorkriegsbilanzen soll die Entwicklungstendenz vor dem Kriege, die damals in der Waggonbau-Industrie investierten Werte und die finanzielle Struktur zeigen. Ihr gegenüber stehen die Nachinflationsbilanzen. Aus ihnen ist ersichtlich, wie die vorhandenen Werte von den Firmen selbst eingeschätzt worden sind, wie sich die Waggonindustrie in den ersten Nachkriegsjahren entwickelt hat, und vor allem auch die Unterschiede zwischen den Bilanzen von 1911/13 und denen von 1924/27, die uns zusammen mit sonstigen Angaben über die einzelnen Werke erkennen lassen, welche Veränderungen durch Krieg und Inflation in der gesamten Branche bzw. in einzelnen Firmen hervorgerufen worden sind. Hierbei kann natürlich das Ergebnis aller dieser Einflüsse nur noch in einem Posten erfaßt werden. Veränderungen, die sich bereits wieder ausgeglichen haben, bleiben hier unberücksichtigt. Ist also z. B. eine Waggonfabrik während des Krieges auf die doppelte Kapazität gebracht worden, und ist bereits während der Inflationsjahre eine Rückbildung erfolgt, so erfassen wir diese Kapazitätsausweitung nur in dem Umfang, wie sie 1924 in der Goldmarkeröffnungsbilanz zum Ausdruck kommt. Dies schließt natürlich nicht aus, daß wir generell auf die großen Veränderungen eingehen, die Krieg und Inflation hervorgerufen haben und die bis 1924 wieder verschwunden sind.

Beschränkt wird der Vergleich für die Bilanzen seit der Goldmark-Umstellung auf die Jahre 1924/27 zur Erhaltung der Vergleichbarkeit, da ab 1927 durch die Konzernbildung zu den Vereinigten Westdeutschen Waggonfabriken A.-G. und durch die Bildung der Ostgruppe unter Führung der Linke-Hofmann A.-G. teils G. m. b. H.-Gesellschaften neu in den Untersuchungskreis hineingezogen würden (van der Zypen & Charlier), teils gemischte Werke (Linke-Hofmann) hinzukommen würden. Außerdem ist das Jahr 1927 der Beginn der großen Reorganisation der Waggonindustrie, die durch die Gründung der Deutschen Wagenbauvereinigung veranlaßt wurde. Des weiteren sind durch Krieg und Inflation bei den einzelnen Werken starke Veränderungen in der Art hervorgerufen worden, daß sie teilweise aus Waggonfabriken mit reiner oder überwiegender Waggonproduktion zu gemischten Werken geworden sind, wie z. B. der Linke-Hofmann-Lauchhammer-Konzern. Diese Firmen können in den allgemeinen Strukturvergleich nicht mit einbezogen werden, da sie in der Vorkriegszeit und in den Jahren nach der Inflation vollkommen verschiedene Unternehmungen in bezug auf ihre Produktion darstellen. Für den allgemeinen Strukturvergleich sind weiter auszuschalten die Werke, welche den Waggonbau lediglich als Nebenabteilung geführt haben, z. B. die Maschinenfabrik Eßlingen, M.A.N. etc. Eine Einbeziehung dieser Werke könnte das Ergebnis des Strukturvergleichs in bezug auf den Waggonbau illusorisch machen, da wir im einzelnen nicht erkennen können, ob bei diesen gemischten Werken eine evtl. festzustellende Strukturwandlung auf die Abteilung Waggonbau oder auf die sonstigen Betriebe zurückzuführen ist.

Der Strukturvergleich erstreckt sich auf folgende Unternehmungen:

1. Die Waggon- und Maschinenbauanstalt Görlitz A.-G.
2. Die Waggon- und Maschinenfabrik A.-G. vorm. Busch, Bautzen

3. Die Waggonfabrik Gottfried Lindner A.-G., Ammendorf.
4. Die Sächsische Waggonfabrik Werdau A.-G.
5. Die Waggonfabrik Uerdingen A.-G.
6. Die H. Fuchs, Waggonfabrik A.-G., Heidelberg.
7. Die Düsseldorfer Eisenbahnbedarf A.-G. vorm. Karl Weyer & Co., Düsseldorf.
8. Die Waggonfabrik Dessau A.-G.
9. Die Norddeutsche Waggonfabrik A.-G., Bremen.
10. Die Waggonfabrik Jos. Rathgeber A.-G., München-Moosach,
11. Die Waggonfabrik Rastatt A.-G.

Die elf Firmen umfassen sowohl große Werke wie die Waggon- und Maschinenfabrik Görlitz, Busch und Werdau als auch kleinere Firmen wie Dessau, Rathgeber und die Norddeutsche Waggonfabrik.

Die Entwicklung der Firmen weist teilweise größere Unterschiede auf. Die Ergebnisse können deshalb nur Hinweise auf die großen Entwicklungstendenzen sein. Im großen und ganzen dürfte aber trotzdem der Strukturvergleich ein zutreffendes Bild von der Lage der Waggonindustrie geben.

Zum Zwecke des Betriebsvergleichs wurden die gesamten Bilanzen der einzelnen Unternehmungen nach einem einheitlichen Schema gegliedert. Die Passivseite der Bilanzen wurde aufgeteilt in:

Fremdkapital — 1. langfristig,
2. kurzfristig.
Eigenkapital — 1. Grundkapital,
2. Reserven,
3. Gewinn.
Transitorische Posten.

Die Aktivseite der Bilanzen gliedert sich in:

Anlagen — 1. Immobilien:
a) Grundstücke,
b) Gebäude,
c) Maschinen.
2. Mobilien etc.
a) Mobilien,
b) Effekten,
c) Patente.
Betriebsvermögen
1. Material,
2. Flüssige Mittel und Forderungen,
3. Transitorische Posten.

Wie aus dem vorstehenden Schema hervorgeht, wurde die Aufteilung der Bilanzpositionen nur in wenige Hauptgruppen vorgenommen. Die zur Verfügung stehenden Bilanzen sind zum Teil wenig gegliedert, und überdies ist es bei vielen Positionen nicht ersichtlich, in welche Gruppe sie bei einem detailliertem Schema einzugliedern wären. Deshalb mußte sich der Vergleich auf diese rohe

Einteilung beschränken. Da es sich bei dem Strukturvergleich nicht um die Analyse einer einzelnen Gesellschaft, sondern um die Charakterisierung der großen Entwicklungstendenz bzw. um die Erfassung der großen strukturellen Verschiebungen durch Krieg und Inflation handelt, ist die Einteilung für den gegebenen Zweck ausreichend.

In der Passivseite kommt es wesentlich auf das Verhältnis von Eigen- zu Fremdkapital und der lang- und kurzfristigen Schulden an. Die weitere Einteilung in Reserven und Gewinn ist bereits von untergeordneter Bedeutung.

In den Aktiven handelt es sich vor allem um die Trennung des Anlage- von dem Betriebsvermögen. Das Anlagevermögen wurde in Grundstücke, Gebäude und Maschinen aufgeteilt. In den Grundstücken und Gebäuden sind auch Beamten- und Arbeiterwohnungen eingerechnet. Dagegen wurden Gleisanlagen mit in die maschinellen Anlagen gerechnet, die also sehr weit gefaßt sind. Unter Mobilien wurde das gesamte bewegliche Anlagevermögen (Fuhrwerk, Werkzeug, Utensilien etc.) zusammengefaßt; lediglich die Effekten und Patente wurden gesondert aufgeführt. Im Betriebsvermögen interessiert in erster Linie das Verhältnis der flüssigen Mittel und Forderungen zum Warenlager. Eine weitere Unterteilung ist für den vorliegenden Zweck nicht notwendig.

Die in den nachfolgenden Ausführungen angegebenen Prozentziffern sind, soweit sie sich nicht ausdrücklich auf einzelne Unternehmungen beziehen, von allen elf Unternehmungen gerechnet, d. h. die einzelnen Bilanzpositionen und Bilanzsummen sind addiert und zueinander in Beziehung gesetzt.

Vor der Besprechung der einzelnen Positionen ist darauf hinzuweisen, daß die gesamten ausgewiesenen Mittel in den Goldmarkeröffnungsbilanzen beträchtlich viel höher sind als die Werte von 1913. Die addierten Bilanzsummen der elf dem Vergleich unterworfenen Firmen betrugen 1913 Mk. 58 277 000,— gegenüber RM. 89 415 000,— in den Goldmarkeröffnungsbilanzen. Bei der kritischen Besprechung der Ergebnisse des Strukturvergleichs wird auf diese Steigerung der Bilanzsummen noch zurückzukommen sein. Sie beträgt prozentual 1924 gegenüber 1913: 53,6 %. In den nachfolgenden Ausführungen sind zum Vergleich mit den Vorkriegsziffern die Positionen stets in Prozentzahlen der Bilanzsummen angegeben, um vor allem die Verschiebungen der einzelnen Bilanzpositionen untereinander zu zeigen.

I. Bilanzanalyse.

a) die Passiva.

1. das Fremdkapital.

In vielen Fällen ist eine genaue Scheidung der lang- und kurzfristigen fremden Mittel voneinander wegen der mangelnden Kennzeichnung in den Bilanzen nicht möglich. Es wird daher an erster Stelle eine allgemeine Uebersicht über das gesamte in den Unternehmungen arbeitende Fremdkapital gegeben. Die Zusammenfassung von Anleihen, Akzepten und Kreditoren, letztere inkl. der transitorischen Posten, die hier eingerechnet wurden, da es sich überwiegend um Schulden an Betriebsfremde handeln dürfte, vor allem um Löhne, ergibt für die Jahre 1911/13 [4]) ein gesamtes Fremdkapital, gerechnet in Prozenten der addierten Bilanzsummen:

1911	1912	1913
33,9	36,5	36,6 %

Der Anteil des Fremdkapitals an dem in den Unternehmungen arbeitenden Kapital betrug dagegen 1924—1927:

1924	1925	1926	1927
34,3	39,8	45,4	45,9 %

Mit dem Prozentsatz von 34,3 % schließt die Goldmarkeröffnungsbilanz an die letzte Friedensziffer von 36,6 % in etwa an, zeigt aber von hier an eine stark steigende Tendenz bis 1926. Die Jahre 1924—1926 sind für die Waggonindustrie Jahre eines starken Kapitalbedarfs, der durch Aufnahme von kurz- und langfristigen Krediten beschafft wird. Zwar haben die Waggonbaufirmen in sehr großem Maßstab aus der Schuldenvernichtung durch die Inflation Vorteile gezogen, aber bereits 1926 setzt eine erneute Verschuldung beträchtlichen Ausmaßes ein, die auf die Umstellung und Rationalisierung zurückzuführen ist. Die Firmen besitzen selbst nicht genügende eigene Mittel, um die notwendigen Umstellungen und Verbesserungen zu finanzieren. Besonders ausgeprägt ist diese steigende Verschuldung bei einzelnen Firmen:

Der Anteil des Fremdkapitals am Gesamtkapital beträgt in %:

	1924	1925	1926	1927
Fuchs	35,1	40,2	52,7	68,2
Nordwaggon	28,4	43,5	55,5	47,5
Rastatt	12,7	22,4	32,7	52,6
Wumag	43,1	54,8	65,0	62,1

Diese steigende Verschuldung traf ab 1925 mit einem Rückgang des gesamten investierten Kapitals zusammen. Die Bilanzsummen betrugen in 1000 RM.:

[4]) Die Gesamtbilanzziffer für 1911 enthält für Rathgeber, München, die Bilanzziffern von 1912, da dies die erste veröffentlichte Bilanz ist.

1924	1925	1926	1927
89 415	96 518	83 178	80 629

Die prozentual steigende Verschuldung der Industrie von 1924 bis 1926 ist ein deutliches Zeichen der Krise in diesen Jahren.

Die Zunahme des gesamten Fremdkapitals in den Jahren von 1924 bis 1927 in absoluten Ziffern zeigt, daß die Steigerung des Fremdkapitals nur von 1924 bis 1925 auftrat:

Gesamtes Fremdkapital in 1000 RM.

1924	1925	1926	1927
30 698	38 439	37 746	37 024

Ab 1926 bleibt die absolute Ziffer des in der Waggonindustrie arbeitenden Fremdkapitals in etwa konstant, steigt aber, wie wir gesehen haben, prozentual von 1925 zu 1926 noch stark an, von 39,8 auf 45,4 %. Die Waggonindustrie hat demnach in der Zeit von 1925 zu 1926 in einem starken Ausmaß ihr Eigenkapital verloren, wodurch sich der Anteil des Fremdkapitals stark vermehrt hat.

aa) Die langfristige Verschuldung.

Innerhalb der gesamten Verschuldung zeigen sich aber beträchtliche Unterschiede zwischen der lang- und kurzfristigen Verschuldung.

Die langfristige Verschuldung beträgt in 1000.— RM.:

1911	1912	1913	1924	1925	1926	1927
5 971	6 133	8 281	1 065	1 292	6 778	7 950
12,9	12,1	14,2	1,2	1,3	8,2	9,9 %

Die Vorkriegszahlen weisen bis auf die Steigerung im Jahre 1913 eine gewisse Stetigkeit auf. Untersucht man die einzelnen Firmen, so bestätigt es sich, daß in den letzten drei Vorkriegsjahren der Kapitalbedarf der Waggonindustrie im wesentlichen gedeckt war. Die starke Steigerung 1913 entfällt fast ausschließlich auf die Waggon- und Maschinenbauanstalt Görlitz, deren langfristige Verschuldung in diesem Jahr um Mk. 2 000 000.— steigt, und dadurch die Steigerung hervorruft. Der ungewöhnliche Kapitalbedarf der Wumag ist auf die dauernde Anlagenerweiterung des Werkes zurückzuführen, das in diesen Jahren fortlaufend neue Investitionen vornahm, während die übrigen Werke im wesentlichen keine größeren Erweiterungen vorgenommen haben. Zu beachten ist hier allerdings, daß wir 1911/13 in den Jahren nach einer allgemein schlechten Lage des Waggonbaues standen, die ab 1912 einer allmählichen Besserung Platz zu machen schien.

In den Goldmarkeröffnungsbilanzen von 1924 ist die Summe des langfristigen Fremdkapitals der 11 untersuchten Firmen von Mk. 8 281 000.— 1913 auf Mk. 1 065 000.— gesunken, also auf rund 1/6, trotzdem, wie wir an späterer Stelle sehen werden, ein starker Ausbau der Werke stattgefunden hatte. Diese Entwicklung der inner-

betrieblichen Verbesserung, der Anlagenerweiterung und Angliederung fremder Unternehmungen bei gleichzeitig abnehmender langfristiger Verschuldung ist teilweise auf die gute Beschäftigung des Krieges mit hohen Betriebsgewinnen, insbesondere aber auf die nachfolgende Inflationszeit zurückzuführen, die die Firmen weitgehend von ihren langfristigen Verpflichtungen befreite. Wie stark aber unmittelbar nach der Goldmarkumstellung der Finanzbedarf der Waggonbau-Industrie war, geht aus der schnell zunehmenden langfristigen Verschuldung hervor, die vor allem 1925/26 eintritt. Es ist die Zeit der Umstellung und Rationalisierung der Werke, die durch Sanierungen, große Neuanschaffungen und Betriebsumstellungen gekennzeichnet ist. Die Vorkriegsverschuldung wird in absoluten Zahlen bereits erreicht und überschritten.

Dieses Gesamtbild ist aber in sich nicht einheitlich. Die starke Steigerung der langfristigen Verschuldung beruht auf der Aufnahme von Fremdkapitalien durch die Firmen Fuchs, Lindner und Wumag, wie die nachstehende Uebersicht zeigt:

	1924	1925	1926	1927	in 1000 RM.
Fuchs	46	84	84	1 489	
Lindner	150	100	890	838	
Wumag	236	548	5 435	5 307	

Soweit es aus den Bilanzen ersichtlich ist, blieb bei den übrigen Firmen die langfristige Verschuldung im großen und ganzen konstant, z. B. bei Uerdingen und Rastatt, während teilweise die langfristige Verschuldung sogar etwas zurückgeht. Anscheinend liegt hier eine ausgesprochene Sonderentwicklung der Werke Wumag, Lindner und Fuchs vor. Die unverhältnismäßig große Steigerung der langfristigen Verschuldung der Wumag beruht auf einem Bankkredit in Höhe von fünf Millionen RM., der bis 1931 unkündbar ist und dann in eine Anleihe umgewandelt werden soll.

bb) Die kurzfristige Verschuldung.

Die Höhe der kurzfristigen Verschuldung vor und nach dem Kriege geht aus folgender Tabelle hervor:

Kurzfristige Verschuldung in 1000 RM. und % der Bilanzsumme:

1911	1912	1913	1924	1925	1926	1927
9 626	12 277	12 896	28 844	36 593	29 947	27 853
20,7	24,2	22,1	32,2	37,2	36,0	34,5 %

Der Finanzbedarf der Waggonbau-Industrie wurde vor dem Kriege etwa zu einem Viertel kurzfristig beschafft, die Prozentzahlen schwanken zwischen 20,7 und 24,2 %. Dagegen beträgt die kurzfristige Verschuldung nach der Goldmarkbilanz im Durchschnitt etwa 32—38 %. Diese Höhe der kurzfristigen Verschuldung ist umso beachtlicher, da die Warenvorräte seit 1924 stark abgenommen haben.

Warenvorräte:

1911	1912	1913	1924	1925	1926	1927
16 388	19 577	23 381	35 180	37 423	27 070	25 332

Die kurzfristige Verschuldung muß neben langfristiger Kreditgewährung bei Exportaufträgen auf die Verwendung kurzfristiger Mittel zu Investitionen zurückgeführt werden. Die Finanzierung durch langfristige Mittel ist anscheinend nicht in ausreichendem Umfang möglich gewesen.

Innerhalb der untersuchten Firmen ist die kurzfristige Verschuldung recht uneinheitlich. Um einige Extremen herauszugreifen, betrug z. B. die kurzfristige Verschuldung von

	1911	1912	1913	1924	1925	1926	1927	
Rathgeber	—	2,8	7,2	29,1	20,4	13,7	12,2	%
Nordwaggon	33,3	45,6	49,5	28,4	43,5	55,5	47,5	%
Rastatt	46,1	46,2	57,6	10,9	19,8	30,1	50,3	%

Andererseits zeigen einzelne Firmen auch wieder innerhalb der einzelnen Jahre sehr große Schwankungen. Aus diesen Schwankungen können nicht ohne weiteres Rückschlüsse gezogen werden, da die kurzfristige Verschuldung vorübergehend sehr hoch sein kann, falls größere Privataufträge ausgeführt werden, die ohne Anzahlungen abgeschlossen worden sind. Einen Einblick in die innere Struktur im Gegensatz zu anderen Firmen kann deshalb nur eine dauernde überdurchschnittliche Verschuldung geben bzw. eine sehr geringe. Immer ist aber die Art der Kundschaft zu beachten, da die Finanzierung der Aufträge durch die Reichsbahn und die Privatkundschaft betr. der Anzahlungen sehr verschieden ist.

Allgemein ist die kurzfristige Verschuldung sehr uneinheitlich. Unter dem Durchschnitt liegen Busch, Bautzen, Lindner, Ammendorf und Rathgeber, München; über dem Durchschnitt Nordwaggon und Wumag. Eine auffallende Entwicklung zeigen Dessau und Rastatt, die nach dem Kriege eine stark steigende kurzfristige Verschuldung aufweisen, die ab 1927 wieder abnimmt:

	1924	1925	1926	1927	1928	1929	
Dessau	25,4	19,7	23,5	49,8	32,7	—	%
Rastatt	10,9	19,8	30,1	50,3	26,3	39,8	%

Die starke Steigerung 1927 dürfte auf die ersten großen Reichsbahnaufträge zurückzuführen sein, für die das Material beschafft werden mußte, wogegen die Abschlagszahlungen, die gemäß dem Fortschreiten der Produktion geleistet werden [5]), erst nach Inangriffnahme der Arbeiten erfolgen.

---

[5]) E. Falter: Der kalkulatorische Betriebsvergleich im Waggonbau. Die Betriebswirtschaft 1930 H. 4 S. 101.

2. Das Eigenkapital.

Für den Strukturvergleich wurde das Eigenkapital gegliedert in Aktienkapital, Reserven und Gewinn. Diese Werte sind den einzelnen Bilanzen entnommen. Im Gegensatz zu den in den einzelnen Unternehmungen arbeitenden Fremdkapitalien stehen wir bei den Positionen des Eigenkapitals vor der besonderen Schwierigkeit, daß die hier nominell ausgewiesenen Werte lediglich noch Rechnungsposten darstellen. Einen ungefähren Einblick in die tatsächliche Höhe des in der einzelnen Unternehmung arbeitenden Eigenkapitals könnte man durch Errechnung der stillen Reserven mit Hilfe des Kurskapitals gewinnen. Für die Bilanzen von 1924 bis 26 ist das aber nicht möglich, da die Kurse in diesen Jahren durch andere Ursachen bedingt kein Maßstab für die Bewertung des Unternehmens sein können. Die Berechnung folgt an späterer Stelle für die Jahre 1911 bis 1913 und 1927..

In den Bilanzen von 1924 bis 1926 ist das ausgewiesene Eigenkapital beeinflußt durch die Goldmarkumstellung. Generell kann angenommen werden, daß die einzelnen Unternehmungen bemüht waren, bei der Goldmarkumstellung stille Reserven zu schaffen. Dies geht zum großen Teil aus den Prüfungsberichten zur Goldmarkumstellung hervor, die von Aufsichtsrat und Vorstand der einzelnen Gesellschaften gegeben worden sind. So spricht z. B. der Prüfungsbericht des Aufsichtsrats und Vorstandes der Wumag „von einer den Zeitverhältnissen entsprechenden Bewertung" unter der besonderen Betonung, daß die eingesetzten Werte weder „die Anschaffungs- bzw. Herstellungswerte abzüglich der üblichen Abschreibungen noch die Zeitwerte überschreiten". Bei den Materialvorräten und halbfertigen Erzeugnissen wird darauf hingewiesen, daß „auf den eingetretenen Rückschlag der Konjunktur Rücksicht genommen wurde". Ein anderes Beispiel ist der Prüfungsbericht der Waggonfabrik Busch, Bautzen, wo z. B. das Beteiligungskonto [6]) so niedrig eingesetzt wurde, daß es nicht einmal den nominellen Wert der Beteiligung an der Waggonfabrik Phoenix, Riga erreicht, obgleich weitere nicht unbeträchtliche Beteiligungen in dem Konto enthalten sind, z. B. eine etwa 20 %ige Beteiligung an der Zwickauer Fahrzeugfabrik vorm. Schuhmann A.-G. mit einem Nominalkapital von 2,7 Millionen RM., so daß der nominelle Anteil dieser Beteiligung allein über RM. 500 000,— beträgt. Hinzu kommt eine weitere Beteiligung an der Elektromobilabteilung der Elitewagen A.-G., deren Höhe nicht bekannt ist.

Wenn man auch auf die exakte Erfassung dieser stillen Reserven verzichten muß, ist es doch wichtig, daß ganz allgemein angenommen werden darf, daß die Unternehmungen bestrebt waren, größere stille Reserven zu schaffen. Ob es gelungen ist, dies tatsächlich zu tun, bzw. die geschaffenen Reserven zu erhalten, werden wir im Verlauf der Untersuchung an späterer Stelle sehen.

[6]) D. D. Volkswirt Beilage zu Nr. 29 vom 14. 4. 27 1. Jg. Bilanzbesprechung der Waggonfabrik Busch, Bautzen, S. 451.

Das gesamte bilanzmäßig ausgewiesene Eigenkapital (Aktienkapital + Reserven + Gewinn ./. Verlust), also ohne die stillen Reserven, betrug in den Jahren 1911 bis 1913 und 1924 bis 1927:

Eigenkapital in 1000 RM. und in % der Bilanzsumme:

1911	1912	1913	1924	1925	1926	1927
30 718	32 201	36 950	58 717	58 079	45 432	43 605
66,1	63,5	63,4	65,7	60,2	54,6	54,1

Das in den deutschen Waggonfabriken arbeitende Eigenkapital war in den letzten Vorkriegsjahren prozentual sehr hoch. Dabei ist zu berücksichtigen, daß die hier ausgerechneten Zahlen zu ungünstig sind, da das Fremdkapital mit dem vollen Wert in die Bilanzen eingesetzt ist, wogegen das Eigenkapital nur mit einem Bruchteil ausgewiesen ist durch die vor dem Krieg bei einzelnen Fabriken in hohem Maße vorhandenen stillen Reserven. Es stieg vor dem Kriege absolut an, blieb aber in Prozenten der Bilanzsumme in etwa konstant. Ein Zeichen der allmählichen Ausdehnung, an der das Eigen- und Fremdkapital zu gleichen Teilen beteiligt ist.

In den Goldmarkeröffnungsbilanzen wird das Eigenkapital bedeutend höher bemessen als in den Bilanzen von 1913. Diese Höherbewertung hat verschiedene Ursachen: einmal eine tatsächliche Anlagenerweiterung in den Kriegs- und Inflationsjahren, eine Konvertierung der langfristigen Schulden durch die Inflation in Eigenkapital durch Erhaltung der Substanzwerte und Rückzahlung der Schulden in Papiermark und schließlich eine Auflösung von stillen Reserven. Gegenüber einem Eigenkapital von 36 950 000 in den Bilanzen von 1913, haben wir 1924 in den Goldmarkeröffnungsbilanzen ein Eigenkapital von 58 717 000,—. Dagegen ist der prozentuale Anteil wenig verändert; er beträgt 1913 63,4 % gegenüber 65,7 % 1924. Tatsächlich dürften diese Prozentzahlen weitgehend von der Wirklichkeit abweichen, da 1913 die stillen Reserven ungleich größer gewesen sein dürften als 1924 bei der Goldmarkumstellung. Wir werden an späterer Stelle versuchen, die ungefähre Höhe der stillen Reserven von 1913 bei den untersuchten Gesellschaften zu ermitteln.

Die Verteilung des ausgewiesenen Eigenkapitals auf Aktienkapital, Reserven und Gewinn ist aus der nachstehenden Tabelle zu ersehen. Falls statt eines Gewinnes ein Verlust in der Bilanz ausgewiesen wurde, wie es in den Bilanzen ab 1925 in großem Umfange der Fall war, ist der Verlust gegen die Reserve aufgerechnet worden. Reichen die Reserven nicht aus, wurde der restliche Verlust gegen das Aktienkapital aufgerechnet.

	1911	1912	1913	1924	1925	1926	1927
Akt.-Kap.	20 666	21 466	23 943	53 091	53 091	45 432	37 374
Reserven	6803	7149	8398	5626	4988	—	6231
Gewinn	3249	3586	4609	—	—	—	—
Total	30 718	32 201	36 950	58 717	58 079	45 432	43 605

Der prozentuale Rückgang des Eigenkapitals, wie er aus der Tabelle auf der vorhergehenden Seite hervorgeht, beruht also nicht auf einer stärkeren Verschuldung durch Expansion und ein dadurch hervorgerufenes lediglich prozentuales Verschieben zugunsten des Fremdkapitals, sondern ist die Folge dauernder Verluste, die aus dem Eigenkapital gedeckt werden müssen.

Das Eigenkapital nimmt ab 1924 prozentual und absolut dauernd ab. Das erste Jahr nach der Goldmarkumstellung läßt den Schwund des Eigenkapitals nur in geringem Maß in Erscheinung treten. Es ist anzunehmen, daß diese Abschlüsse des ersten Geschäftsjahres nach der Goldmarkumstellung zu günstig errechnet sind auf Kosten der Auflösung von stillen Reserven, die bei der Goldmarkumstellung geschaffen worden sind.

Aus der Tabelle geht weiter hervor, daß in den Jahren 1924 bis 1927 insgesamt per Saldo kein Gewinn erzielt werden konnte, wenn man, wie es für die vorstehende Uebersicht geschah, Gewinne und Verluste gegeneinander aufrechnet. Die ausgewiesenen Gewinne und Verluste der Gesellschaften betrugen:

	1925	1926	1927 in 1000 RM.
Gewinn	501	261	903
Verlust	3111	9311	1355
Saldo	— 2610	— 9050	— 452

Der Verlust konnte per Saldo 1925 noch aus den Reserven gedeckt werden (vergl. Tabelle S. 26), 1926 sind aber auch die Reserven durch die Verluste aufgezehrt und bereits das ausgewiesene Nominalkapital angegriffen. (Ausgewiesenes Nominal-Aktienkapital 48 584 000, durch Verluste nach Aufzehrung aller Reserven gemindert auf 45 432 000). Das gesamte Eigenkapital sinkt 1927 weiter, verteilt sich aber auf das nominelle Aktienkapital und die Reserven, eine Folge der 1926/27 erfolgten Sanierungen, verbunden mit Zuflüssen neuen Kapitals, aus denen neue Reserven geschaffen wurden. Durch diese Sanierungen in den Jahren 1925/27 wird ein Teil der eingetretenen Verluste endgültig gestrichen und tritt auf der Tabelle S. 26 nicht mehr in Erscheinung. Tatsächlich ist also die Minderung des Eigenkapitals durch Verluste noch größer als in der Tabelle, weil ein Teil des darin ausgewiesenen Eigenkapitals neu zugeführtes Eigenkapital darstellt. Diese Kapitalaufnahmen betragen zusammen RM. 4 054 000,— infolge einer Kapitalerhöhung um RM. 3 060 000,— bei der Wumag 1926 und einer Kapitalerhöhung der Nordwaggon um RM. 994 000,— 1927 (Beide Kapitalerhöhungen erfolgten im Zusamemnhang mit Sanierungen). Tatsächlich ist also der Verlust an Eigenkapital 1924 bis 1927 bei den 11 untersuchten Firmen RM. 15 112 000,— (Differenz des Eigenkapitals lt. Tabelle S. 30) + neu aufgenommenes Kapital von 4 054 000,— = RM. 19 166 000,—.

Dieser eingetretene Verlust von RM. 19 166 000,— wurde durch Einziehung von Vorratsaktien und durch Kapitalherabsetzungen z. T. endgültig aus der Welt geschaffen. Durch den Einzug von Vorratsaktien wurde der Verlust von Dessau 1925 mit 1,2 Millionen gedeckt. Durch Kapitalherabsetzungen verminderten ihr Kapital in der gleichen Zeit die folgenden Gesellschaften:

Weyer	1927 um	1,75 Millionen
Wumag	1926 um	9,18 Millionen
Fuchs	1926 um	2,54 Millionen
Nordwaggon	1927 um	1,79 Millionen
		15,26 Millionen.

Durch Sanierungen und den Einzug von Vorratsaktien entstanden Buchgewinne von 16,46 Millionen, die dem Verlust von 19,166 Millionen gegenüberstehen.

Aus den Verlusten bzw. der Ertragslosigkeit der Gesellschaften kann geschlossen werden, daß generell die stillen Reserven, die bei der Goldmarkumstellung tatsächlich oder auch vermeintlich geschaffen wurden, durch die folgenden Jahre aufgezehrt worden sind. Das in der Goldmarkeröffnungsbilanz ausgewiesene Aktienkapital konnten von den 11 Gesellschaften nur drei unverändert bis 1927 erhalten:

Lindner, Ammendorf,
Waggonfabrik Rastatt,
Waggonfabrik Jos. Rathgeber, München.

Bei zwei von den drei Gesellschaften handelt es sich um verhältnismäßig kleine Unternehmungen wie schon aus dem Aktienkapital von Rastatt 1,665 und von Rathgeber 2,838 Millionen hervorgeht. Lindner, Ammendorf, ist eine größere Gesellschaft mit einem Eigenkapital von 5,034 Millionen.

Der Abschluß von Rastatt ist nicht so günstig, wie aus dem erhaltenen Kapital hervorgeht, da Rastatt im Gegensatz zu den anderen Gesellschaften den Verlust die Jahre hindurch vorgetragen hat, obwohl er 1927 schon 29 % des Aktienkapitals betrug. Der Verlust lt. Bilanz betrug:

1925	1926	1927	1928	1929 in 1000 RM.
167	226	481	352	289

Ebenfalls nicht günstig waren die Ergebnisse von Lindner, wenn auch hier die Verluste in einem so engen Rahmen blieben, daß eine Kapitalberichtigung gleichfalls nicht vorgenommen zu werden brauchte. Gewinn und Verlust betrugen bei Lindner 1925—27:

1925	1926	1927 in 1000 RM.
+ 267	— 18	— 219

Die Annahme, daß nennenswerte stille Reserven im allgemeinen in der Waggonbau-Industrie 1927 nicht mehr bestanden haben dürften, wird auch durch die Kursentwicklung der Aktien der einzelnen Unternehmungen gestützt. Sie steht in einem schroffen Gegensatz zur Vorkriegszeit, wo die Waggonfabriken zum großen Teil sehr hohe Kurse hatten; Für die folgende Tabelle sind die letzten Jahreskurse zugrunde gelegt und hieraus die Unterschiede zwischen Nominal-

kapital und Börsenbewertung errechnet. Bewertet die Börse die Aktien über pari, so nennen wir die sich in dem Ueberpari-Kurs ausdrückende stille Reserve Unternehmungsagio, im umgekehrten Fall sprechen wir von einem Unternehmungsdisagio. Die Aufstellung beschränkt sich auf 8 Gesellschaften, da von den untersuchten 11 drei Gesellschaften an der Börse nicht notiert wurden (Dessau, Nordwaggon, und Rastatt). Bei der Tabelle ist zu beachten, daß für die Errechnung des Kurskapitals teilweise geringfügige Beträge von Vorratsaktien den Stammaktien gleich gesetzt wurden, so z. B. bei Werdau 1927 32 000 Vorzugsaktien, bei Rathgeber 1927 38 000 Vorzugsaktien, bei Busch wurden umgekehrt die restlichen 9000 Stammaktien den Vorzugsaktien gleichgesetzt.

	1911	1912	1913	1927
	in 1000 RM. bzw. in Prozenten			
Weyer				
Sichtbares Eigen-Kapital	6109	6143	7497	1900
Aktienkapital	3600	4500	4500	1750
Kurs	264	224,75	213,75	59 %
Kurskapital	9504	10114	9619	1033
Agio bzw. Disagio	+3395	+3971	+2122	— 867
Busch				
Sichtbares Eigen-Kapital	4834	5292	5423	7644
Aktienkapital	3250	3250	3250	7000
Kurs	248	260	295,25	78 %
Kurskapital	8060	8450	9596	5455
Agio bzw. Disagio	+3226	+3221	+4173	—2189
Fuchs				
Sichtbares Eigen-Kapital	2878	2884	4159	1605
Aktienkapital	2000	2000	3000	1520
Kurs	162,5	149	140	28 % St.A. 60 % V.A.
Kurskapital	3250	2980	4200	512
Agio bzw. Disagio	+372	+96	+41	—1093
Lindner				
Sichtbares Eigen-Kapital	1280	1967	2034	5455
Aktienkapital	1000	1600	1600	5034
Kurs	139	135	133	53 %
Kurskapital	1390	2160	2128	2668
Agio bzw. Disagio	+110	+193	+94	—2787
Rathgeber				
Sichtbares Eigen-Kapital	ohne	ohne	2906	3180
Aktienkapital	Kurs	Kurs	2500	2838
Kurs			126	76 %
Kurskapital			3150	2157
Agio bzw. Disagio			+244	—1023

Wumag				
Sichtbares Eigen-Kapital	4613	4295	4393	8226
Aktienkapital	2143	2143	2143	6000
Kurs	308,1	262	241,5	21 1/8 %
Kurskapital	6603	5615	5175	2560
Agio bzw. Disagio	+1990	+1320	+782	—5666 [7])
Uerdingen				
Sichtbares Eigen-Kapital	3004	3139	3335	4717
Aktienkapital	2500	2500	2500	3635
Kurs	123,5	122	134	128 %
Kurskapital	3088	3050	3350	4653
Agio bzw. Disagio	+84	+89	—15	—64
Sächs. Werdau				
Sichtbares Eigen-Kapital	2287	2552	3881	4066
Aktienkapital	1500	1500	2000	3732
Kurs	262	270	281	67,5 %
Kurskapital	3930	5400	5620	2520
Agio bzw. Disagio	+1643	+2848	+1739	—1546

Wie bereits erwähnt wurde, erscheint es unmöglich, die stillen Reserven für die Jahre 1924 bis 1926 aus der Kursgestaltung zu errechnen, da die Kurse damals in keiner Weise dem tatsächlichen Wert der einzelnen Gesellschaften entsprochen haben dürften. Der Vergleich des Kurskapitals der einzelnen Gesellschaften in den Jahren 1911/13 mit dem Kurskapital von 1927 zeigt eine große Einheitlichkeit. Vor dem Kriege hatten alle Gesellschaften, wenn auch in recht verschiedenem Ausmaß, hohe stille Reserven. 1927 sind alle untersuchten Gesellschaften unterbewertet, teilweise werden sie von der Börse nur zu einem Bruchteil des ausgewiesenen Eigenkapitals bewertet. Diese Unterschiede in der Bewertung der deutschen Waggon-Industrie erscheinen um so beachtlicher, wenn man sich vor Augen hält, daß ultimo 1927 verglichen mit ultimo 1913 der Index der Kassapapiere allgemein keine so großen Unterschiede aufwies. Nach dem Börsenindex des Deutschen Volkswirts betrug der Index für Kassapapiere 164,6 % gegenüber 137,7 % ultimo 1927. Mit Ausnahme der Waggonfabrik Uerdingen ist dagegen bei allen untersuchten Gesellschaften der Kurs von einem weit über pari liegenden Vorkriegsstand ganz erheblich unter pari gesunken. Aus der ganzen Kursentwicklung, insbesondere im Vergleich mit den Indexzahlen darf geschlossen werden, daß bis auf wenige Ausnahmen in der Waggonindustrie in den ersten Jahren nach der Goldmarkumstellung ein Erhalten der geschaffenen Reserven nicht möglich gewesen ist. Die Kursentwicklung weist darauf hin, daß der Wert der einzelnen Unternehmung ganz beträchtlich unter dem ausgewiesenen Eigenkapital liegt.

[7]) Beeinflußt durch Sanierung 1926/27.

b. Die Aktiva.

Die Aktiva wurden in zwei Hauptgruppen unterteilt: Anlagewerte und Betriebswerte. Hierbei wurden die Mobilien, obwohl sie Betriebswerte sind, zu den Anlagen gerechnet, da die Grenze zwischen Anlagen- und Betriebswerten flüssig ist und sie größtenteils zu den maschinellen Anlagen gerechnet werden können. Die Anlagen wurden weiter gegliedert in Grundstücke, Gebäude, in Maschinen und Apparate und Effekten. Die Betriebswerte setzen sich zusammen aus den Materialien, die gleichzeitig auch die Halb- und Fertigfabrikate einschließen, den Debitoren und den flüssigen Mitteln. Debitoren und flüssige Mittel werden zuerst zusammen besprochen, da teilweise in den Bilanzen diese beiden Positionen zusammengefaßt worden sind, sodaß die Unterteilung nur teilweise durchgeführt werden kann.

Bei der Untersuchung der Passiven ist bereits auf die starke Steigerung der absoluten Ziffern hingewiesen worden; die Bilanzsummen der untersuchten Gesellschaften sind von rund 58 Millionen auf 89 Millionen von 1913 bis zu den Goldmarkeröffnungsbilanzen angewachsen.

Neben dieser allgemeinen Steigerung der Bilanzwerte hat aber darüber hinaus eine Verschiebung von den Betriebswerten zu den Anlagewerten stattgefunden. Dies geht deutlich aus der nachstehenden Tabelle hervor, für die sämtliche Bilanzwerte in Prozentzahlen für die einzelnen Jahre umgerechnet worden sind. Wie in den Untersuchungen über das Eigen- und Fremdkapital ist auch hier von den Vorkriegsjahren 1911/13 ausgegangen worden, und ihnen sind die Jahre 1924 bis 1927 gegenüber gestellt worden.

	1911	1912	1913	1924	1925	1926	1927
Grundstücke	8,2	7,5	7,2	10,0	9,1	10,6	9,6
Gebäude	20,1	20,0	18,5	20,8	20,5	23,7	23,4
Maschinen	9,5	10,1	9,7	10,5	11,3	13,5	12,2
Mobilien	1,1	0,9	0,9	1,2	1,1	1,2	1,6
Summe der Anlagewerte	38,9	38,5	36,3	42,5	42,0	49,0	46,8
Patente	—	0,2	—	—	—	—	—
Forderungen	22,5	20,2	21,6	13,1	15,4	17,3	18,1
Warenlager	36,1	38,6	40,1	39,3	38,8	32,5	31,3
Summe der Betriebswerte	58,6	59,0	61,7	52,4	54,2	49,8	49,4
Effekten	2,5	2,5	2,0	5,1	3,8	1.2	3,8

Aus der vorstehenden Tabelle wurden die Effekten ausgesondert, da zum großen Teil nicht ersichtlich ist, ob es sich hierbei um eine vorübergehende zinstragende Geldanlage handelt, wie es vor dem Kriege bei verschiedenen Gesellschaften vorkommt, oder ob es dauernde Beteiligungen sind.

Der Vergleich der Anlagewerte mit den Betriebswerten vor dem Kriege und nach der Goldmarkumstellung zeigt die Strukturveränderung des Vermögens. Die Gesamtsumme der Anlagewerte ist 1924 6,2 % höher als 1913, gerechnet in Prozenten der jeweiligen Bilanzsummen. Der Anteil der Anlagen steigt bis auf 49 % im Jahr 1926. Das scheinbare Zurückgehen 1927 auf 46,8 % erklärt sich aus den Sanierungen und den damit verbundenen Neubewertungen. Die Tendenz der dauernden Verschiebung der Betriebswerte in die Anlagewerte ist auch 1927 noch nicht beendet, wie eine besondere Prüfung der Bilanzen von 1928 und 1929 ergab. Die Zahlen für 1928 und 1929 wurden in die Tabelle nicht aufgenommen, da sie, wie schon oben ausgeführt, durch Fusionen etc. mit den vorstehenden Zahlen nicht vergleichbar sind. An dieser prozentualen Steigerung der Anlagewerte gegenüber den Betriebswerten haben alle Untergruppen Anteil. Besonders groß ist sie in den Gebäuden und Mobilien. Die Steigerung der Maschinen ist prozentual nicht so groß.

Entsprechend der allgemeinen Entwicklung, die 1924 gegenüber 1913 an sich bereits eine große Steigerung des in der Waggonbau-Industrie investierten Kapitals brachte, ist das Anwachsen der Anlagewerte absolut noch größer, als aus den Prozentzahlen ersichtlich ist.

	1911	1912	1913	1924	1925	1926	1927
in 1000 RM.	18 062	19 592	21 151	32 242	40 537	40 710	37 639
1913 = 100	85,4	92,6	100,0	152,4	191,7	193,0	178,0

1913 = 100 gesetzt ist die absolute Steigerung bis 1926 193 %, um dann durch die Sanierungen etwas abzunehmen. Die absoluten Zahlen zeigen vor allem die dauernde Steigerung der Anlagewerte bis 1913 und nach 1924. Die Zahlen von 1913 und 1924 sind wegen der Unklarheit über die Bewertungsgrundsätze nicht ohne weiteres vergleichbar.

Der Steigerung der Anlagewerte entsprechend sind die Betriebswerte prozentual gesunken. Die Senkung betrifft sowohl die flüssigen Mittel (Forderungen inkl. Bankguthaben) als auch die Warenvorräte (Rohmaterial, Halb- und Fertigfabrikate). Während aber die flüssigen Mittel 1924 in den Goldmarkeröffnungsbilanzen den sehr niedrigen Stand von nur 13,1 % gegenüber 21,6 % 1913 erreichen und von hier ab kontinuierlich bis 1927 auf 18,1 % wieder ansteigen, verläuft die Entwicklung der Materialien entgegengesetzt. 1924 ist in den Goldmarkeröffnungsbilanzen das Warenlager prozentual fast ebenso hoch wie 1913 (39,3 gegenüber 40,1%). Ab 1924 sinkt aber der prozentuale Anteil der Waren an der Bilanzsumme beträchtlich. 1927 ist er auf 31.3 % gesunken. Insgesamt tritt in den Jahren 1924 bis 1927 ein allmähliches Steigen der flüssigen Mittel ein. Diese Steigerung erfolgt aber durch eine Senkung der Vorräte an Material. Tatsächlich ist durch den steigenden Anteil der Anlagewerte eine Verbesserung der Liquidität nicht eingetreten. Festzustellen ist lediglich, daß es gelungen ist, einen Teil der in Vorräten festgelegten Betriebsmittel frei zu machen und in Forderungen bzw. Bankguthaben umzuwandeln.

1. Die Anlagen.

aa) Grundstücke und Gebäude.

Die Grundstücke allein betragen wertmäßig im Durchschnitt der untersuchten Gesellschaften 1924 10 % gegenüber 7,2 % 1913. Der prozentualen Steigerung entspricht eine absolute Steigerung der eingesetzten Werte von 4 175 000,— auf 8 823 000,—. Die Steigerung ist zurückzuführen auf eine allgemeine Expansion fast aller Gesellschaften, die während des Krieges und der Inflation teilweise ganze Unternehmungen sich angliederten oder aber große Grundstückskomplexe ankauften, teilweise als Grundlage für spätere Erweiterungen, teilweise als Siedlungsgelände zur Errichtung von Arbeiterkolonien oder zur Verfügungstellung von Gartenland für die Belegschaften. Die größten wertmäßigen Steigerungen des Grundbesitzes weisen Busch, Bautzen und die Wumag auf, bei denen sich der Grundbesitz etwa verdrei- bzw. vervierfachte. Bei Busch ist die Steigerung auf die Angliederung der Waggonfabrik Weimar und der Zwickauer Fahrzeugfabrik im wesentlichen zurückzuführen. Im Prüfungsbericht zur Goldmarkeröffnungsbilanz wird gesagt, daß die Grundstücke zu Zeitwerten, die niedriger seien als die Anschaffungswerte, bewertet seien. Ebenfalls bei der Wumag ist die Steigerung des Grundbesitzes auf die Angliederung der verschiedenen fremden Unternehmungen, die durch Fusion übernommen wurden, zurückzuführen (Görlitzer Maschinenbau A.-G., Kottbuser Maschinenbauanstalt, Eisengießerei und Dampfkesselfabrik Pauksch, Landsberg a. W. etc.). Außer diesen Angliederungen erfolgten noch weitere Grundstücksankäufe 1922.

Die Gebäude sind 1924 mit 18 643 000 gegenüber 10 815 000 1913 eingesetzt. Die Steigerung ist abhängig von dem tatsächlichen Zugang, der in den Jahren 1913 bis 1924 erfolgte und von dem Wertansatz in der Goldmarkeröffnungsbilanz. Trotz der im Durchschnitt aller Firmen starken Steigerung des Anteils der Gebäude ist die Gestaltung des Gebäudekontos bei den einzelnen Gesellschaften außerordentlich unterschiedlich. Weyer Düsseldorf weist seine Gebäude 1913 mit 1 507 000,—, 1924 mit 1 080 000,— aus, Rastatt wies sogar 1924 nur 643 000,— für Gebäude aus gegenüber 1 032 000,— vor dem Kriege. Von Rastatt ist bekannt, daß es sich an der Expansionsbewegung durch Betriebserweiterungen in Krieg und Inflation nicht beteiligt hat, sondern sich auf die Verbesserung der Produktionsmethoden beschränkt hat. Bei beiden Firmen scheint anläßlich der Goldmarkeröffnungsbilanz wegen der schlechten Aussichten der Waggonbau-Industrie der Gebäudewert beträchtlich unter den tatsächlichen Wert angesetzt zu sein. Geringe Schwankungen weisen die ausgewiesenen Gebäudewerte von Uerdingen, Rathgeber

und Werdau auf, dagegen ist bei den übrigen Gesellschaften eine starke Steigerung der Werte festzustellen.

Die Steigerung dürfte sowohl auf einer Erweiterung der Gebäude als auch auf einer Neubewertung unter Auflösung stiller Reserven beruhen. Die Auflösung stiller Reserven tritt deutlich bei der Waggonfabrik Dessau in Erscheinung, die vor dem Krieg ihre Gebäude nur noch mit RM. 74 000,— bilanzierte, wogegen sie 1924 in die Goldmarkeröffnungsbilanz mit RM. 1 019 000,— eingesetzt wurden, ohne daß Erweiterungen in diesem Ausmaß bekannt geworden wären. Eine außerordentliche Steigerung weist weiter die Wumag auf, die ihre Gebäude 1913 mit 335 000,— Mk. in die Bilanz einsetzte, wogegen sie in der Goldmarkeröffnungsbilanz mit RM. 4 600 000,— zu Buch stehen. Ueber die Abschreibungen hinaus erfolgten größere Zugänge auf dem Gebäudekonto nach der Goldmarkumstellung vor allem bei Lindner, Ammendorf. Hier steigt das Gebäudekonto von 1924 bis 1927 um RM. 400 000,— an. Die Zugänge dürften aber hier nicht auf die schlecht beschäftigte Waggonbau-Abteilung, sondern auf die Karosserieabteilung zurückzuführen sein, die bis 1927 gut geschäftigt war, dann aber auch unter der Automobilkrise zu leiden hatte.

bb) Maschinen und Apparate.

Die prozentuale Steigerung gegenüber der letzten Vorkriegsbilanz beträgt lediglich 0,8 % (10,5 gegenüber 9,7 % der jeweiligen Bilanzsumme). Die entsprechenden absoluten Zahlen lauten für 1913 5 634 000,— und für 1924 9 387 000,—. Von dem durchschnittlichen Prozentsatz weichen die Firmen teilweise erheblich ab. So sind bei Rathgeber 1913 19,8 % in Maschinen investiert gegenüber 5,4 bei der Sächsischen Waggonfabrik Werdau. Bei den einzelnen Unternehmungen läßt sich auch hier die verschiedenartige Aufstellung der Goldmarkeröffnungsbilanzen erkennen. Während Weyer, Rastatt und Rathgeber die Maschinen mit 1/3 (Rastatt) bis 4/5 (Weyer) der Werte von 1913 ansetzen, haben andere Firmen offensichtlich hierin enthaltene Reserven wenigstens teilweise aufgelöst. So z. B. weist Dessau vor dem Kriege Maschinen im Werte von 110 000,— aus, dagegen 1924 von 976 000,—. Der prozentuale Anteil steigt von 7,2 auf 20 %. Das Gleiche gilt für die Wumag, bei der die Steigerung absolut von 480 000 auf 2 800 000,— erfolgt, prozentual von 5,9 auf 12 %. Hier liegt aber vor allem eine Steigerung der Maschinen durch die verschiedenen Angliederungen und den Ausbau der Werke vor.

In der Entwicklung seit 1924 sind die folgenden Firmen interessant: Bei Dessau erfolgte die Umstellung anscheinend zu verhältnismäßig hohen Werten, wie oben ausgeführt wurde. Der Bedarf an Maschinen ist aber weiter sehr stark. Bis 1928 steigen die bilanzmäßig ausgewiesenen Maschinenwerte auf rund 1,7 Millionen

gegenüber 0,976 in der Goldmarkeröffnungsbilanz. Das Gleiche gilt für die Waggonfabrik Uerdingen, die bilanzmäßig den relativ größten Maschinenzugang ausweist. Während die Maschinen 1924 mit 460 000,— unter dem Wert von 1913 mit 525 000,— festgesetzt wurden, steigt das Maschinenkonto bis 1928 kontinuierlich bis auf 1 550 000,— an.

Eine ganz andere Entwicklung zeigt das Maschinenkonto der Waggonfabrik Rathgeber, die als einzige unter den untersuchten Fabriken den ausgewiesenen Maschinenbestand ständig herabsetzt, so daß er 1929 459 000,— gegenüber 626 000,— 1924 beträgt.

Aus der Gegenüberstellung geht bereits hervor, daß die Betriebspolitik der einzelnen Unternehmungen der Waggonindustrie sowohl in der Aufstellung der Goldmarkbilanzen als auch in der nachfolgenden Investierungspolitik offensichtlich große Unterschiede aufweist. Es erscheint deshalb nicht angängig, aus diesen einzelnen Aktivposten detaillierte Rückschlüsse zu ziehen. Um die einzelne Unternehmung zu charakterisieren, wird eine zusammenfassende Beurteilung an Hand der gesamten Unterlagen in dem späteren Abschnitt über das Ergebnis des Strukturvergleichs notwendig sein.

2. Die Betriebswerte.

aa) Materialien, Halb- und Fertigfabrikate.

In absoluten Ziffern ist diese Position gestiegen von 23,3 Millionen auf 35,2 Millionen, prozentual aber etwas gesunken, von 40,1 auf 39,3 %. Im Gegensatz zu den anderen bisher besprochenen Aktiven sinken die Materialien etc. in den Jahren nach der Goldmarkumstellung in absoluten und Prozentzahlen nicht unwesentlich ab, wie die nachfolgende Tabelle zeigt:

1911	1912	1913	1924	1925	1926	1927
16 795	19 577	23 381	35 180	37 423	27 070	25 332
36,1	38,6	40,1	39,3	38,8	38,5	31,4 %

Im Gegensatz zu den Anlagewerten ist bei der Goldmarkumstellung die Bewertung der Materialien Halb- und Fertigfabrikate bei allen untersuchten Unternehmungen höher erfolgt als in der letzten Friedensbilanz. Neben der Absatzstockung, die nach Abschluß der Inflation und infolge der reichsseitigen Sistierung der Reparationsaufträge eintrat und eine Erhöhung der Bestände zur Folge haben mußte, dürfte die allgemeine Erhöhung der Materialien 1924 gegenüber 1913 auch in der Bewertung liegen. Den teilweise sehr gut florierenden Unternehmungen der Vorkriegszeit bot sich in dem Warenlager das geeignete Mittel zur Bildung stiller Reserven. Es ist anzunehmen, daß die stillen Reserven von 1924 in einem wesentlich geringerem Maß vorhanden waren als 1914, wenn auch allgemein wegen der schlechten Zukunftsaussichten eine vorsichtige Bilanzierung stattgefunden haben dürfte. Ueber die allgemeine Tendenz des Sinkens der Bestände an Materialien, Halb- und Fertigfabrikaten hinaus die einzelnen Firmen auf die verschiedene Höhe der Bestände hin zu untersuchen, erscheint wenig zweckmäßig, da die ausgewiesenen Bestandsziffern zu sehr von dem Zufall eines fertig gestellten und noch nicht abgelieferten Auftrages bzw. von dem entgegengesetzten Extrem, daß das Werk gerade alle Aufträge mehr oder weniger abgeliefert hat, abhängig ist.

bb) Debitoren und flüssige Mittel.

Da in verschiedenen Bilanzen die Debitoren mit den flüssigen Mitteln zusamengefaßt ausgewiesen worden sind, wird für beide Positionen eine gemeinsame Uebersicht gegeben.

Die Gesamtsumme der Forderungen inkl. der flüssigen Mittel weist gegenüber 1913 in den Goldmarkeröffnungsbilanzen den stärksten Unterschied auf. Absolut sind sie von 12 607 000,— auf 11 726 000,— gesunken, prozentual von 21,6 % auf 13,1 %. Diese starke Senkung ist eine Folge der Inflation, die das Vorrätighalten von Barmitteln im allgemeinen nicht möglich machte, es sei denn, daß Devisen beschafft werden konnten. So handelt es sich bei diesen Werten 1924 im wesentlichen um Forderungen, die auf Goldmark umgerechnet wurden. Daß der ausgewiesene Bestand an flüssigen Mitteln und Forderungen außergewöhnlich niedrig und teilweise wegen der Entwertungsgefahr erzwungen war, geht aus dem stetigen Ansteigen dieser Position in den Jahren nach der Goldmarkumstellung hervor.

1911	1912	1913	1924	1925	1926	1927
10 457	10 269	12 607	11 726	14 900	14 416	14 606
22,5	20,2	21,6	13,1	15,4	17,3	18.1%

Von 1924 zu 1925 ist der dringendste Bedarf an Mitteln gedeckt worden, absolut steigen die Zahlen in den nachfolgenden Jahren nur noch unwesentlich an. Die Prozentzahlen zeigen aber an, daß sich die Umwandlung der Vorräte in flüssige Mittel auch in den nachfolgenden Jahren weiter fortgesetzt hat. Die Entwicklung bei den einzelnen Gesellschaften ist insofern verschieden, als die kleineren Gesellschaften, die im wesentlichen durch ihre Reichsbahnquote in der deutschen Wagenbauvereinigung ihre Aufträge erhalten, an der Zunahme der Forderungen in geringerem Maße beteiligt sind als die großen Werke Wumag und Uerdingen, die über dem Durchschnitt liegen. Diese verschiedenartige Entwicklung der Firmen dürfte auf die Hereinnahme größerer privater Aufträge durch die großen Gesellschaften zurückzuführen sein, die nur hereingebracht werden können, wenn dem Abnehmer längere Zahlungsfristen gewährt werden. Die größeren Firmen sind dadurch gezwungen, einen prozentual und absolut größeren Anteil ihrer flüssigen Mittel in Forderungen festzulegen, im Gegensatz zu den kleineren Firmen, die von ihrem

Hauptauftraggeber, der Deutschen Reichsbahn, auf Grund der vertraglichen Abmachungen entsprechend dem Fortschreiten der Arbeiten Abschlagszahlungen erhalten.

Eine nähere Untersuchung der Verteilung der flüssigen Mittel und Forderungen auf Bargeld, Wechsel und Bankguthaben ist nicht durchführbar, da nur ganz ausnahmsweise die Angaben in der Weise detailliert worden sind. In den meisten Fällen sind die Bankguthaben mit den Debitoren in einer Summe ausgewiesen worden. Die wenigen Firmen, die eine detaillierte Aufstellung hierüber geben, lassen keine allgemeinen Rückschlüsse zu.

cc) Die Effekten.

Die Effekten sind im Rahmen des Strukturvergleichs wegen ihrer absoluten und prozentualen Geringfügigkeit von untergeordneter Bedeutung. Es handelt sich im wesentlichen vor dem Kriege um Kasseneffekten, die zur Anlage z. Zt. nicht benötigter flüssiger Mittel dienten. Nach dem Kriege dürfte es sich fast ausschließlich um Beteiligungseffekten handeln, die vor allem in der Inflation aufgekauft worden waren. Teilweise rühren die neu auftretenden Bestände an Effekten aber auch von der Umwandlung bisheriger Betriebsabteilungen in selbständige Tochter-Gesellschaften her, wie im Fall der Wumag, die einen Teil der betriebsfremden Nebenbetriebe in die Uebigau-A.-G. einbrachte und die Aktien als Effekten in der Bilanz ausweist.

II. Die Rentabilität.

Die hohe Rentabilität der deutschen Waggonbau-Anstalten vor dem Kriege steht in einem schroffen Gegensatz zu den Verlusten in den ersten Jahren nach der Stabilisierung. Die Jahre von 1911 bis 1913 brachten im großen und ganzen gleichmäßige Erträge und zeigen die im allgemeinen gute Lage der Industrie. Die einheitliche Entwicklung vor dem Kriege hört nach der Goldmarkumstellung auf. Ein allgemeines Symptom ist lediglich die mangelhafte oder ganz fehlende Rentabilität. Die meisten Gesellschaften legen Verlustabschlüsse vor, aber die verschiedene Höhe der Verluste zeigt, wie ungleich die Waggonbau-Industrie von der Krise getroffen wurde.

Eine Uebersicht über die Rentabiltätsentwicklung der einzelnen Gesellschaften zeigt die nachstehende Tabelle: In dieser Tabelle sind die Gewinne bzw. Verluste des betr. Jahres ohne Vortrag eingesetzt. Als ausgewiesenes Eigenkapital wurde das Aktienkapital + Reserven + Gewinnvortag aus dem Vorjahr ./. Verlustvortrag verwendet. Die Verluste von Weyer 1927 von 480 000,— und von Dessau 1926 mit 1 020 000,— sind in den Bilanzen der betr. Firmen gegen Sanierungsgewinne aufgerechnet; für die Tabelle wurden die Fabrikationsverluste eingesetzt.

Gewinne bezw. Verluste absolut in 1000 Mk. und in Prozenten des ausgewiesenen Eigenkapitals.

	1911		1912		1913		1925		1926		1927	
Wumag	+ 441	+ 10 6	+ 146	+ 3 5	+ 242	+ 5 8	— 1508	— 11,3	— 4247	— 48,1	+ 229	+ 2,9
Busch	+ 644	+ 15,4	+ 859	+ 19,7	+ 962	+ 21,6	— 376	— 3,8	+ 70	+ 0,9	+ 50	+ 0,7
Lindner	+ 101	+ 8 4	+ 130	+ 7,0	+ 192	+ 10,3	+ 267	— 4,7	— 27	— 0,5	— 202	— 3,7
Werdau	+ 291	+ 14,6	+ 490	+ 23 7	+ 677	+ 21,2	+ 79	+ 1 6	— 171	— 4 0	— 14	— 3,4
Uerdingen	+ 103	+ 3,5	+ 259	+ 8 3	+ 424	+ 14 6	— 4	— 0 1	+ 194	+ 4 3	+ 231	+ 5 1
Fuchs	+ 297	+ 11,5	+ 252	+ 9 6	+ 264	+ 6 8	— 326	— 7 2	— 1897	— 45,2	— 498	— 23,7
Weyer	+ 549	+ 9 8	+ 533	+ 13,5	+ 757	+ 11,2	— 351	— 9,0	— 1087	— 30 9	— 480	— 27 3
Dessau	+ 340	+ 56 4	+ 349	+ 57,8	+ 349	+ 53,7	— 181	— 4,9	— 1020	— 36 2	— 117	— 3,8
Nordwaggon	— 93	— 18,6	+ 1	+ 0,1	+ 87	+ 9 3	— 199	— 6,0	— 1097	— 35 3	+ 147	+ 6 1
Rathgeber	—	—	—	—	+ 271	+ 10 3	+ 155	+ 5 0	— 152	— 4 6	+ 56	+ 1,7
Rastatt	+ 49	+ 4,0	+ 85	+ 6 9	+ 82	+ 6 3	— 167	— 9 0	— 226	— 13,4	— 274	— 18,7
Gewinn absolut	2815		3276		4307		501		264		713	
Verlust absolut	93		—		—		3112		9924		1585	
Saldo	+ 2722		+ 3276		+ 4307		— 2611		— 9660		— 872	

Die Zusammenfassung aller Gesellschaften ergibt vor dem Krieg stark steigende Gewinne, lediglich die Norddeutsche Waggonfabrik in Bremen hat 1911 die vorangegangene Krise noch nicht ganz überwunden, und weist einen Verlust aus. Nach der Goldmarkumstellung sind an die Stelle der Gewinne hohe Verluste getreten, die per Saldo 1925/27 2 611 000, 9 660 000 und 872 000 RM. betragen. Die scharfe Krise von 1926 tritt hier deutlich in Erscheinung. Nur die Waggonfabriken von Busch, Bautzen und Uerdingen können 1926 geringe Gewinne ausweisen.

Die Entwicklung der einzelnen Gesellschaften vor dem Kriege ist einheitlich bis auf die Wumag, die unmittelbar vor dem Kriege noch ein größeres Investitionsprogramm durchführte. Die Ergebnisse sind 1912 und 1913 durch einen vier Monate andauernden Streik beeinträchtigt.

Nach der Goldmarkumstellung ist keine Unternehmung von Verlustabschlüssen verschont geblieben. Am besten schneidet die Waggonfabrik Uerdingen ab, die nur 1925 einen geringen Verlust ausweist. Neben einem starken Anteil der privaten Besteller an den Aufträgen dürfte Uerdingen die Konzentration auf den Waggonbau zugute gekommen sein, die das Unternehmen vor größeren Umstellungsverlusten bewahrte. Die hohen Verluste der übrigen Firmen sind teilweise auf die mißlungene Umstellung auf andere Fabrikate zurückzuführen (Nordwaggon und Wumag) und auf die mangelnde Beschäftigung durch Staatsaufträge. Die Auftragsdrosselung mußte sich besonders stark bei den Firmen auswirken, die bisher in erster Linie mit Staatsaufträgen beschäftigt waren und nun keine Ausgleichsmöglichkeiten im privaten Geschäft fanden (Fuchs, Weyer).

Die errechneten Verhältniszahlen von Gewinn zu sichtbarem Eigenkapital ergeben für die Jahre vor dem Kriege eine außerordentlich verschieden hohe Rentabilität. Die besonders hohe Rente von Dessau mit 56,4, 57,8, 53,7 % beruht auf einer ausgesprochenen Unterkapitalisierung. Das Kapital von Dessau betrug vor dem Kriege 250 000,— und wurde 1924 auf 3,2 Millionen umgestellt, ohne daß entsprechende Anlagezugänge bekannt geworden wären. Die dauernden hohen Gewinne hatten Dessau bereits 1908 veranlaßt, drei Genußscheine pro Aktie auszugeben, auf die in den Jahren 1908 bis 1915 jährlich 750,— ausgeschüttet worden sind. Die Dividende betrug 25 %. Da pro Aktie von Mk. 1000,— drei Genußscheine begeben waren, so wurden 1908 bis 1915 jeweils Gewinne in der Höhe des Aktienkapitals ausgeschüttet.

III. Die Absatzverhältnisse.

Exakte Zahlenangaben über die Höhe des Umsatzes in der deutschen Waggonbau-Industrie liegen nicht vor. Wohl haben einige Firmen ihre Umsatzziffern zeitweise veröffentlicht, aber die Zahlen reichten nicht aus, um daraus auch nur ein ungefähres Bild über den Wert der deutschen Waggonproduktion zu gewinnen. Vor allem

ist des öfteren eine unklare Abgrenzung zwischen den Kapazitäts- und Absatzangaben in den wenigen Pressenachrichten hierüber festzustellen. Ein annähernd zutreffendes Bild über die Absatzlage der deutschen Waggonbau-Industrie vor dem Kriege dürfte eine Mitteilung des VBC. vom 28. 10. 1913 geben, in welcher der durchschnittliche Umsatz der deutschen Waggonbau-Industrie auf etwa 160 bis 180 Millionen geschätzt wird.

Charakteristisch für die Waggonbau-Industrie aber ist das außerordentlich starke Schwanken in der Beschäftigung. Die Höhe des Umsatzes geht dem Verlauf der wirtschaftlichen Haußen und Depressionen direkt parallel. Dabei ließ die starke Beschäftigung in einzelnen Jahren, verbunden mit einer hohen Rentabilität immer wieder den Eindruck entstehen, daß es der Waggonbau-Industrie ganz allgemein gut gehe. Tatsächlich ist aber die Lage der Industrie nur in einzelnen Jahren gut gewesen.

Versucht man, sich anhand der Pressemeldungen ein ungefähres Bild über die Lage in den einzelnen Jahren zu machen, so sieht man, daß bereits vor dem Kriege eine Krise vorhanden war, die hervorgerufen wurde durch eine zu große Kapazität, die bei geringeren Bestellungen der Staatsbahnverwaltungen sofort zu einem starken Beschäftigungsmangel führten. Die Folge waren schwere Konkurrenzkämpfe bei sehr niedrigen Preisen.[8]) Diese mangelnde Inlandsbeschäftigung versuchte man durch einen verschärften Export auszugleichen, aber im Gesamtbild der Industrie konnte auch eine Steigerung des Exportes keinen sehr großen Einfluß ausüben. Nach dem Berliner Tageblatt vom 27. 8. 12 betrug der Export in den jeweils ersten sieben Monaten der Jahre 1907 bis 1912:

1907	193 000	dz
1908	192 000	„
1909	191 000	„
1910	171 000	„
1911	190 000	„
1912	221 000	„

Der Gesamtwert dieses Exportes wird für die sieben Monate 1912 auf ca. 8,04 Millionen Mark beziffert. Bei Annahme gleicher Exportverhältnisse für das ganze Jahr würde der deutsche Export 1912 wertmäßig etwa 15 Millionen Mark betragen haben. Bei einem Auftragsmangel im Inland konnte bei der Gesamthöhe des Exportes höchstens für einzelne Fabriken eine merkliche Erleichterung in der Beschäftigung eintreten. Dabei mußte natürlich die verstärkte Auslandskonkurrenz die Preise stark beeinträchtigen; überall findet man daher Klagen über schlechten Nutzen im Export.[9])

Die schlechte Beschäftigung von 1910 und 1911 hatte einer allmählichen Besserung Platz gemacht, als 1914 die Entwicklung durch den Ausbruch des Krieges unterbrochen wurde. Nach Ueberwindung

[8]) BZ. a. M. 17. 3. 1911 A.
[9]) z. B. Frkft. Ztg. 16. 6. 14. A.

der anfänglichen Schwierigkeiten, hervorgerufen durch erschwerte Materialbeschaffung, Fehlen der Facharbeiter, die großenteils einberufen wurden, und dem anfänglichen Stocken der Aufträge, setzte sich bald eine erneute Besserung durch. Die fehlenden Auslands- und Privatindustrieaufträge [10]) wurden ersetzt durch die erhöhten Anforderungen der Staatsverwaltungen, zum großen Teil erfolgte auch Lieferung von Heeresmaterial.

Der Massenbedarf des Krieges wurde dann in großem Umfang der unmittelbare Anlaß zu einer Steigerung der Leistungsfähigkeit der bestehenden Fabriken und dem Entstehen ganz neuer Unternehmungen. [11]) Durch die besonderen Anforderungen waren die Waggonfabriken außerordentlich stark beschäftigt. Teilweise meldet die Presse [12]) eine Beschäftigung der preußischen Waggonfabriken bis an die Grenze der Leistungsfähigkeit, teilweise wird aber auch behauptet, daß die Werke ihre Einrichtungen nicht voll ausnutzen können, und daß die Lieferungsrückstände lediglich auf Arbeiter- und Materialmangel zurückzuführen seien. Im gleichen Atemzug wird aber gegen das Entstehen neuer Waggonfabriken Front gemacht, so daß die Angabe, daß die bestehenden Fabriken teilweise ihre Leistungsfähigkeit noch verdoppeln könnten, mit Vorsicht aufzunehmen ist. [13]) Das Gesamtbild dürfte aber doch dahingehend richtig gekennzeichnet sein, daß durch die Heereslieferungsanforderungen zusammen mit dem verstärkten Waggonbedarf die Beschäftigung gut gewesen ist. Daß teilweise noch mehr hätte geleistet werden können, wenn nicht die Material- und Arbeiterschwierigkeiten dem im Wege gestanden hätten, ist richtig. Eine volle Ausnutzung der Kapazität dürfte also auch in dieser Zeit nicht vorgelegen haben; aber die Schwierigkeiten in der Produktion, verspätete Ablieferung etc. führten dazu, daß immer neue Waggonfabriken eingerichtet wurden, um den vermeintlichen Kapazitätsmangel, der aber nur in den technischen Schwierigkeiten lag, zu beheben.

Diese Anforderungen haben sich unmittelbar nach Abschluß des Krieges offensichtlich noch stark vermehrt. So wird berichtet [14]), „die staatlichen Eisenbahnen ziehen immer weitere Fabriken zur Lieferung heran, ohne daß der Wagenmangel bisher behoben werden konnte." Dem entspricht auch eine andere Mitteilung [15]), daß die Beschäftigung sehr reichlich sei, und die Ablieferungen nur mit großer Verspätung erfolgen können. Auslandsaufträge werden nach der BBZ. nur noch unter Vorbehalt angenommen.

Eine entscheidende Wendung in dieser günstigen Beschäftigung der Waggonindustrie trat mit der Beendigung der Inflation ein. Die großen Bestellungen der Reichsbahn und sonstigen großen Abnehmer hörten auf. Zudem war der Export weitgehend erschwert durch das Aufhören der Vorteile der inflationistischen Entwertung der deutschen Währung. Mangelnder Inlandsabsatz, verbunden mit einem überaus scharf umstrittenen Auslandsabsatz, sind das Kennzeichen der Jahre 1924 bis 1926. Um nur einigermaßen die Belegschaften durchhalten zu können, und um sich in dem mit aller Schärfe anbahnendem Ausleseprozeß unter den bestehenden Waggonfabriken zu behaupten, werden die wenigen zur Vergebung gelangenden Aufträge zu so niedrigen Preisen hereingenommen, daß vielfach nicht einmal die Selbstkosten gedeckt werden können. Die Notlage der Waggonindustrie in diesen Jahren geht u. a. deutlich aus dem überall festzustellenden Bestreben hervor, neue Produktionszweige neben dem Waggonbau aufzunehmen, um die Betriebe überhaupt erhalten zu können.

Die scharfe Absatzstockung unmittelbar nach der Goldmarkumstellung traf die deutsche Waggonindustrie besonders schwer, weil infolge der Erweiterungen in der Kriegs- und Inflationszeit und der Neugründung und Umstellung anderer Werke auf den Waggonbau die Kapazität der deutschen Waggonbau-Industrie ganz außerordentlich gestiegen war. Dr. Kreyssig [16]) schätzt die Kapazitätssteigerung der deutschen Waggonbau-Industrie von 1913 zu 1926 auf 150 Millionen. Nach seiner Schätzung soll die Kapazität 1913 etwa 300 Millionen betragen haben und nach einer außerordentlichen Steigerung in der Inflationszeit 1926 wieder bis auf 450 Millionen zurückgegangen sein. Diese Kapazitätssteigerung mußte die an sich schon schwere Krise, hervorgerufen durch einen Mangel an Aufträgen stark verschärfen. Die allgemeine Krise des deutschen Waggonbaues 1924 bis 1926 ist in ihrer Schärfe und ihrem Ausmaß nur verständlich, wenn man sich dieser Kapazitätssteigerung bewußt bleibt.

IV. Das Ergebnis des Strukturvergleichs.

a) Allgemeine Ergebnisse.

Die Analyse der elf Gesellschaften, die vor und nach dem Kriege ausschließlich oder stark überwiegend Waggons gebaut haben, und die in den vorstehenden Kapiteln einem Strukturvergleich unterworfen wurden, kann in den wesentlichen Ergebnissen als allgemeingültig für die Waggonindustrie angesehen werden.

Das in der deutschen Waggon-Industrie arbeitende Kapital ist 1924 gegenüber 1913 bedeutend gestiegen. Die Steigerung der Bilanzziffern ist teilweise nominell und beruht auf der Auflösung stiller Reserven und der verminderten Kaufkraft des Geldes, teilweise aber drückt sich in den gestiegenen Bilanzziffern die erweiterte Leistungsfähigkeit der einzelnen Werke aus. Aus den Kapa-

[10]) Frkft. Ztg. 28. 10. 1922 A.
[11]) Rh. W. Ztg. 9. 11. 27 A.
[12]) Voss. Ztg. 10. 11. 15 A.
[13]) Breslauer Ztg. 20. 8. 16 A.
[14]) BBZ. 27. 10. 19 A.
[15]) BBZ. 2. 12. 19 A.

[16]) Dr. Gerhard Kreyssig: Die deutsche Waggonindustrie in „Der Waggon- und Lokomotivbau" 13. Jahrg. Nr. 7. 10. 4. 30.

zitätsschätzungen für die Gesamtindustrie [17]) ergibt sich, daß die Leistungssteigerung, die wir bei den einzelnen Werken festgestellt haben, eine Allgemeinerscheinung der gesamten Industrie ist, hervorgerufen durch den Ausbau und die Verbesserung der bestehenden Werksanlagen und durch das Hinzutreten neuer Werke, die vor dem Kriege noch keinen Waggonbau betrieben haben. [18])

Die Verteilung des Kapitals auf Eigen- und Fremdkapital ist in den einzelnen Unternehmungen im Durchschnitt 1913 und 1924 nominell ziemlich gleich geblieben. Die scheinbare Uebereinstimmung in dem prozentualen Anteil des Eigenkapitals in der Waggonindustrie beruht auf den zu niedrigen Ausweis des Eigenkapitals in den Vorkriegsbilanzen, der seinen sichtbaren Ausdruck in den teilweise recht hohen stillen Reserven findet, die sich bei einer Errechnung des Kurskapitals im Vergleich zu dem ausgewiesenen Kapital ergeben. Außerdem scheint das 1924 in den Goldmarkeröffnungsbilanzen ausgewiesene Eigenkapital zu hoch gerechnet zu sein, wie sich aus den dauernden Kapitalverlusten der nächsten Jahre ergibt. Wir haben demnach schon 1924 mit einer Verschiebung des Verhältnisses zwischen Eigen- und Fremdkapital zu rechnen, obwohl durch die Inflation größere Schulden getigt wurden. Als Beispiel sei auf die Waggonfabrik Dessau hingewiesen, die vor dem Kriege fast das 1½fache des Stammkapitals als Gewinn auswies. Weiter notieren die führenden Werke wie Linke-Hofmann, Wumag, Busch, Werdau und Weyer dauernd über 200 % vor dem Kriege. Fast alle anderen untersuchten Werke notieren zwischen 120 und 160 %.

In den Aktivwerten brachte die Goldmarkumstellung und die Anlagenpolitik der nachfolgenden Jahre eine starke Verschiebung von den Betriebswerten zu den Anlagewerten. Die Anlagewerte sind bereits in den Goldmarkeröffnungsbilanzen 1924 höher als in den Bilanzen von 1913 und steigen in den folgenden Jahren prozentual weiter an.

Innerhalb der Betriebswerte vollzieht sich eine Umschichtung von den Vorräten zu den flüssigen Mitteln, deren Verhältnis sich allmählich dem Vorkriegsverhältnis anpaßt.

Während vor dem Kriege in der Waggonindustrie von einer guten Rentabilität gesprochen werden kann, ist sie in den Nachkriegsjahren schlecht. Nur wenige Waggonfabriken weisen geringe Erträge aus. Allgemein stehen sie vor der völligen Ertragslosigkeit bei teilweise recht hohen Kapitalverlusten.

Der Absatz hat sich gegenüber der Vorkriegszeit insbesondere in den ersten Jahren nach der Goldmarkumstellung stark verschlechtert. Verursacht ist der Absatzrückgang durch die allgemeine wirtschaftliche Depression, die die Großabnehmer, Kommunen und

[17]) s. Abschnitt: Die Absatzverhältnisse S. 38.
[18]) z. B. Gebr. Schöndorff, Christoph & Unmack.

Reichsbahn, zu einer weitgehenden Beschränkung in der Auftragserteilung zwang. Verschlimmert wird die Absatzlage dadurch, daß sich die an sich außerordentlich geringen Aufträge auf eine wesentlich vergrößerte Industrie verteilen.

Die Entwicklung der einzelnen Gesellschaften innerhalb dieses Gesamtbildes weist teilweise beträchtliche Unterschiede auf. Zur Charakterisierung der verschiedenen Betriebspolitik der Waggonfabriken und ihrer unterschiedlichen Entwicklung in der Zeit von 1913 bis 1924 werden die wichtigsten Unternehmungen und solche, die als typisch für eine bestimmte Entwicklung angesprochen werden können, nachstehend kurz besprochen. Zur besseren Kennzeichnung der Entwicklung der einzelnen Gesellschaften wird bei einzelnen die Entwicklung vor 1911 berührt werden, falls sich aus den vorhergehenden Jahren wesentliche Ergebnisse, die für die spätere Entwicklung von Interesse sind, herleiten.

Als Beispiel für den ungünstigen Verlauf der dauernden Expansions- und Erweiterungsbestrebungen wird die Entwicklung der Werke Wumag, Busch, Bautzen und Linke-Hofmann geschildert.

b) Die einzelnen Gesellschaften.

1. Waggon- und Maschinenbauanstalt A.-G., Görlitz.

Die Gesellschaft wurde bereits 1869 als „Aktiengesellschaft für die Fabrikation von Eisenbahnmaterial" in Görlitz gegründet und änderte 1919 ihren Namen in „Waggonfabrik Görlitz", der dann 1921 in den jetzigen Firmennamen nochmals abgeändert wurde. Die Wumag gehört demnach zu den ältesten deutschen Waggonfabriken. Ihre Entwicklung war günstig; hiervon legen die Dividenden ein beredtes Zeugnis ab. Nur in den für die Waggonbau-Industrie allgemein schlechten Jahren 1894 und 1912 sank die Dividende auf 8 bzw. 6 %, während sie sonst zwischen 12 und 22 % schwankte. Von 1894 bis 1900 haben wir stetig ansteigende Dividendenziffern bis auf 18 %. Die Krise um 1900, die allgemein eine Senkung der Dividendensätze für die bestehenden Waggonfabriken brachte, fiel bei Görlitz mit umfangreichen Um- und Erweiterungsbauten zusammen. Diese wurden bis 1908 fortgesetzt, reichen also in den Konjunkturaufschwung hinein. Die Wumag konnte ihre Anlagen gut ausnutzen, und die starke Beschäftigung bei gutem Verdienst führte zu der ständigen Verbesserung der Anlagen. Die gute Lage der Unternehmung geht aus der 22 %igen Dividende 1908 hervor. Die anschließende Depression wirkte sich auch auf die Wumag aus, aber die Investierungen wurden trotzdem fortgesetzt, augenscheinlich in der Absicht, die Produktionskosten durch technische Verbesserungen zu senken, um der in der Depression besonders scharfen Konkurrenz besser gewachsen zu sein. Die Geschäftsberichte berichten

einheitlich von einem laufenden weiteren Ausbau der Werke und dauernden Verbesserungen der Anlagen.

Die Wumag gehörte vor dem Krieg zu einer der hochrentabelsten Unternehmungen der Waggonindustrie. Das Stammkapital betrug 1913 2,143 Millionen, an der Börse wurde die gesamte Unternehmung ultimo 1913 mit 5 175 000,— bewertet.

Der Ausbruch des Krieges brachte anfangs einen Rückgang in der Beschäftigung, aber bald wurde er durch die Heereslieferungen ausgeglichen. Durch den außerordentlichen Kriegsbedarf veranlaßt[19]), wurde ab 1915 eine umfassende Neugestaltung der Werke vorgenommen, die 1918 vollendet wurde. Vom Ausgang des Krieges wurde die Wumag weniger betroffen, da eine Umstellung auf Friedensarbeit nicht notwendig war. Die nächsten Jahre brachten eine gute Beschäftigung im Waggonbau, die zu einer fortgesetzten Erweiterung der Anlagen führte. 1921 war der Waggonbau noch weiter gut beschäftigt. Es erfolgen die ersten Angliederungen, die aus der reinen Waggonfabrik allmählich eine gemischte Unternehmung entstehen lassen. 1921 wird die Görlitzer Maschinenbau-A.-G. angegliedert und im gleichen Jahr auch die Kottbuser Maschinenbauanstalt, die die Wumag zum ersten Male mit ihren Anlagen aus Görlitz hinausführt. Diese Expansion wird 1922 durch größere Grundstücksankäufe fortgesetzt; 1923 erfolgt die Angliederung weiterer betriebsfremder Unternehmungen: der Schiffswerft Uebigau in Dresden und der Eisengießerei und Dampfkesselfabrik Pauksch in Kottbus. Den Abschluß dieser Erweiterungspolitik bildet der Erwerb des Siebenhaarschen Sägewerks 1924, das produktionstechnisch eine Ergänzung der Waggonfabrik bildet. Aus dem Geschäftsbericht 1923/24 spricht noch eine durchaus optimistische Auffassung der Geschäftslage, zugleich läßt er auch erkennen, in welchem Ausmaß eine Umstellung der Produktion während Krieg und Inflation vom reinen Waggonbau auf andere Produktionszweige erfolgt war. Ueber die starke Umstellung berichtet der Geschäftsbericht:[20]) „Unsere Politik, das Fabrikationsprogramm durch Angliederung verschiedener Unternehmungen zu erweitern, hat gute Früchte getragen. Während früher unsere Gesellschaft lediglich auf die Herstellung von Eisenbahnmaterial eingestellt war, wird z. Zt. in dieser Abteilung nur noch ein Drittel der Gesamtbelegschaft beschäftigt, die übrigen zwei Drittel entfallen auf nachstehende Abteilungen: Dampfmaschinen, Dampfturbinen, Rohölmotoren, Kessel, Dampfüberhitzer, Feuerungsanlagen, Pumpen, Textilveredelungsmaschinen, Eis- und Kühlmaschinen Pressen, Trocknungs- und Brennerei-Anlagen, Schiffe und Bagger, Transmissionen."

[19]) Gesch. Ber. 1916/17 „Anforderungen an Leistungsfähigkeit unserer Werke außerordentlich groß, nur durch Anspannung aller Kräfte zu erfüllen".

[20]) Gesch. Ber. S. 7. 1923/4.

Diese Erweiterungen führten anscheinend zu einer hohen Bewertung der vorhandenen Anlagen in der Goldmarkeröffnungsbilanz. Zwar äußert sich der Prüfungsbericht des Vorstandes und Aufsichtsrats zur Goldmarkeröffnungbilanz dahingehend, daß die „Bewertung den Zeitverhältnissen entsprechend" erfolgt sei, und „die einzelnen Werke ihrer technischen Entwicklung und Leistungsfähigkeit entsprechend bewertet seien, und daß die eingesetzten Werte nicht über den Anschaffungs- bezw. Herstellungswerten ./. der üblichen Abschreibungen noch über den Zeitwerten lägen", aber trotzdem scheint die Bewertung zu hoch gewesen zu sein. Errechnet wird für die Goldmarkbilanz insgesamt ein Eigenkapital von 13 332 000 RM das sich wie folgt verteilt:

Stammkapital	RM.	12 000 000.—
Vorzugsaktien		120 000.—
Gesetzl. Rücklagen		1 212 000.—

Vielleicht schien es anhand der günstigen Beschäftigung, die noch 1923 herrschte, möglich, das gegen die Vorkriegszeit mehr als vervierfachte Kapital zu verzinsen.

Am besten illustriert die optimistische Auffassung der Geschäftsleitung die Tatsache, daß die Wumag auf Grund des Papiermark-Abschlusses 1923/24 RM. 2.— auf je 1000.— Papiermark-Aktien ausschüttet, insgesamt RM. 400 000.—. Die Ausschüttung erfolgte aus einem Ueberschuß von 415 Billionen Papiermark bei vorsichtiger Bewertung.

Bereits 1924 und 1925 beginnen die Klagen über mangelnde Beschäftigung, die eine dauernde Erhöhung der Selbstkosten zur Folge hat. Durch das plötzliche Ausbleiben der Reichsbahnaufträge tritt eine Häufung der Halbfabrikate ein.[21]) Langfristige Zahlungsbedingungen machen die Kapitalnot besonders spürbar und zwingen zur Aufnahme hoher und teurer Bankkredite. Außerdem wurden noch 1924/25 2,4 Millionen in Bauten und zur Erneuerung der Maschinen investiert. Die Absatzstockung läßt dann 1924/25 die Warenvorräte um rund 2,5 Millionen ansteigen.

Die starke Expansion der Wumag steigert die Bilanzsumme von 8 Millionen vor dem Kriege bis auf 26 Millionen 1926. Zur Finanzierung des Ausbaues und des erweiterten Produktionsprogramms wurden vor allem 1925 umfangreiche kurzfristige Schulden aufgenommen, die allein bereits das Aktienkapital + Reserven übersteigen (13 364 000 zu 15 503 000). Daneben bestanden langfristige Schulden in Höhe von 5 480 000.— RM.

Auf der Aktivseite kommt die starke Expansion in dem Steigen der Anlagewerte zum Ausdruck:

[21]) Geschäftsbericht 1924/25.

	1913	1925
Grundstücke	1 025 000	4 200 000
Gebäude	335 000	5 662 000
Maschinen	480 000	3 768 000

Die Schwierigkeiten durch die Absatzstockung wurden durch die hohen Bankschulden und erweiterten Anlagen vergrößert, sodaß die Verluste 1926 4,5 Millionen RM. erreichten und im gleichen Jahr zur Sanierung 5 : 1 führten. Trotz der scharfen Kapitalzusammenlegung blieb das Anlagekapital der Wumag sehr hoch. Das lag einmal daran, daß fast die Hälfte des aus der Sanierung zur Verfügung stehenden Buchgewinns zur Deckung des Verlustes verwendet werden mußte, und die restlichen Beträge vor allem zu Abschreibungen auf die Beteiligungen verwandt wurden. Nach der Sanierung waren laufend weitere erhebliche Investitionen notwendig, obwohl die Wumag ihre Waggonfabrik während des Krieges völlig neu errichtet und ausgestattet hatte, sodaß die Wumag allgemein zu den modernsten Waggonfabriken mit den niedrigsten Selbstkosten gerechnet wurde.[22]) Sie sind zum größten Teil zurückzuführen auf die Anforderungen der Deutschen Reichsbahn, die in diesen Jahren mehrfach die Typen wechselte.[23]) Weitere Investitionen wurden alsdann durch den im Zusammenhang mit der Gründung der Deutschen Wagenbauvereinigung erfolgten Austauschbau der Reichsbahn notwendig.

Die starken Investitionen gehen aus dem Prospekt vom November 1928 anläßlich der Wiedereinführung der Aktien an der Börse hervor.[24]) Die Zahlen beziehen sich auf das Geschäftsjahr 1927/28. Es sind aufgeführt die Bilanzzahlen 1927 und die Veränderungen bis zur Bilanz vom 30. 6. 1928. Tabelle siehe nächste Seite.

Trotz des sehr hohen Kapitalbedarfs und der starken Verschuldung ist die Wumag die erste Waggonfabrik, die wieder größere Dividenden ausschüttet. Offensichtlich ist hier die Dividendenpolitik, die 1927 8%, 1928 und 1929 je 10% Dividende zur Ausschüttung brachte, ohne Rücksicht auf das Kapitalbedürfnis der Gesellschaft erfolgt. Der Deutsche Volkswirt führt in seinem mehrfach zitiertem Aufsatz[25]) die Dividendenpolitik auf die beabsichtigte Wiedereinführung der Aktien an der Börse zurück. Dies erscheint für die 8% Dividende von 1927 und die 10% Dividende von 1928 zutreffend. Ein weiterer Anlaß zur Ausschüttungspolitik lag wohl in der Bestimmung, daß die Vorzugsaktien den alten Stammaktien gleichgestellt werden sollten, sobald drei Jahre hintereinander auf die Stamm- und Vorzugsaktien die gleiche Dividende entfallen sei.

[22]) D. deutsche Volkswirt 1928 Nr. 10, Beilage S. 158.
[23]) D. deutsche Volkswirt 1928 Nr. 10, Beilage S. 158.
[24]) Prospekt vom November 1928.
[25]) Der Deutsche Volkswirt 1928 Nr. 10, Beilage S. 158.

	Bilanzwert p. 30. 6. 27	Abgang für Verkauf Cottbus u. sonst. Immobilien	Zugang	Abschreibungen in ( ) außerordentl. Abschreibungen	Ab-schreibungen in %	Restwert Bilanz 1928
Grundstücke	3 093 986	407 411	20 000	—	—	2 706 575
Gebäude	4 904 801	65 976	222 515	96 776 (96 777)	2 % (2 %)	4 867 787
Nebenanlagen	73 967	6 157	16 788	2 712 (2 713)	4 % (4 %)	79 173
Betriebsanlagen	1 090 307	37 165	446 698	68 454 (68 455)	6½ % (6½ %)	1 362 931
Werkzeugmaschinen	1 077 751	81 662	674 497	99 609 (99 610)	10 % (10 %)	1 471 367
Vorrichtungen u. Leeren	3	1	227 628	227 628	100 %	2
			1 608 126	762 734		

Zugängen von rund 1 600 000.— stehen rund 760 000.— Abschreibungen gegenüber. Die Zugänge auf Betriebsanlagen, Werkzeugmaschinen und Vorrichtungen und Leeren zeigen die Höhe des Investitionsbedarfes.

1928 wurden, wahrscheinlich aus Anlaß der beabsichtigten Wiedereinführung der Aktien an der Börse, diese Vorzugsrechte gegen einmalige Zuwendung von 10% abgelöst, bevor eine dreimalige gleiche Dividende gezahlt worden war. Die Mittel zu dieser Auszahlung von 366 000 stellte wiederum das Bankenkonsortium zur Verfügung. Wie weit hierüber hinaus die Dividendenpolitik, die in diesem Ausmaß, zumindest von dem Kapitalbedarf der Wumag aus gesehen, ungewöhnlich großzügig erscheint, auf ein Drängen der an der Unternehmung stark interessierten Bankkreise und der Kommune Görlitz erfolgt ist, kann lediglich vermutet werden. Die Banken dürften ein Interesse an der hohen Dividende wegen ihres eigenen Besitzes an Aktien und der beabsichtigten Wiedereinführung an der Börse gehabt haben, um evtl. teilweise ihre Aktienbestände realisieren zu können. Die Stadt Görlitz hatte andrerseits 1 Million Vorzugsaktien übernommen und mußte demgemäß ebenfalls an einer großzügigen Dividendenpolitik interessiert sein.

Die gute Rentabilität der Wumag ist neben der gründlichen Sanierung, einer technisch hochstehenden Einrichtung und dauernden laufenden Verbesserungen auf den hohen Anteil an den Reichsbahnaufträgen zurückzuführen. Gleichfalls soll die Maschinenbauabteilung teilweise gute Beschäftigung gehabt haben. Im Waggonbau handelte es sich vor allem um die Reichsbahnaufträge, da bei den kommunalen Aufträgen (Untergrund- und Straßenbahnwagen) wegen der starken Konkurrenz und im Export wegen der gedrückten Preise die Gewinnmöglichkeit gering gewesen sein dürften. [26])

2. Waggon- und Maschinenfabrik A.-G. vorm. Busch, Bautzen.

Die Waggon- und Maschinenfabrik A.-G. vorm. Busch, Bautzen, wurde 1896 als „Wagenbauanstalt und Waggonfabrik für elektrische Bahnen (vorm. W. C. F. Busch) A.-G." gegründet unter Uebernahme der Firma W. C. F. Busch in Hamburg-Eimsbüttel und der Maschinenfabrik Melzer & Co. in Bautzen. Der jetzige Firmenname besteht seit 1903.

Die Produktion umfaßt heute vorwiegend Waggons aller Art, insbesondere auch Spezialwaggons, daneben Dampf- und Feuerspritzen, elektrische Artikel, Elektrokarren, Omnibuskarosserien und Lastwagenaufbauten etc.

1896 wurde mit der allmählichen Verlegung der Produktion von Hamburg nach Bautzen begonnen, das dann in der Folgezeit das Hauptwerk wurde. Die Hochkonjunktur Ende des vorigen Jahrhunderts zwang zu dauernden Erweiterungen. [27]) In Verbindung mit dem ursprüngilchen Arbeitsgebiet, dem Bau von Feuerlöschanlagen, wurde 1897/98 der Bau von Automobilwagen mit aufgenommen. Die Entwicklung in diesen Jahren war außerordentlich günstig. Die Kapazität für den Bau von Waggons für elektrische Bahnen wurde 1898/99 verdoppelt, gleichzeitig ist auch die Produktion erheblich gestiegen. Das Dampfspritzengeschäft wurde verdoppelt. Da es sich bei diesen Artikeln großenteils um Spezialartikel handelte, waren die Gewinne gut.

[26]) Beilage Der Deutsche Volkswirt 3. Jg. 17. 12. 28.
[27]) Geschäftsbericht 1897/8.

In diesen Jahren begann die erste große Expansion der Unternehmung, die mit dem dauernden Ausbau der Werke parallel ging. Vor allem aus Absatzgründen wurden Beteiligungen an folgenden Unternehmungen erworben:

1. George F. Milnes & Co. Lim. Birkenhead Hadley, England, Waggonfabrik,
2. Haupt- und Residenzstädtische Verkehrsunternehmungs-A.-G., Budapest,
3. Gesellschaft für Verkehrsunternehmungen, Berlin,
4. Industrie-Syndikat zur wirtschaftlichen Erschließung von Kiautschou und Hinterland.

Zur Finanzierung der gestiegenen Produktion wurde 1899/1900 das Kapital von 2,5 auf 3,5 Millionen erhöht. Der Konjunkturrückgang 1900 traf die Waggonfabrik Busch besonders schwer, da diese in ihren Spezialartikeln (Feuerlöschartikel) in erster Linie auf den Absatz an Kommunen angewiesen war. Außerdem war die Produktionsfähigkeit in den letzten Jahren in einem überstürzten Tempo ausgedehnt worden. Der Geschäftsbericht von 1899/1900 klagt über die Zurückhaltung des Geldmarktes, der die Beschaffung der Geldmittel für Neuanlagen bei den Kommunen außerordentlich erschwere. Außerdem brachte der Preisfall auf Rohmaterialien weitere Verluste in den Beständen.

Zu diesen Schwierigkeiten kam 1900/01 hinzu, daß die Bankverbindung der Unternehmung, die Kreditanstalt für Industrie und Handel, Dresden, zusammenbrach, bei der Busch Akzeptverbindlichkeiten in Höhe von einer Million laufen hatte. Nachdem darüber hinaus eine Forderung gegen die Aktiengesellschaft-Elektrizitätswerke vorm. O. L. Kummer & Co., Niedersedlitz, durch Konkurs dubios wurde, war eine Sanierung unvermeidlich. Gleichzeitig brach die Motorfahrzeug und Motoren-A.-G. Marienfelde zusammen, an der Busch mit 320 000.— beteiligt war. Letztere sanierte 10 :1, so daß Busch auf seinen Aktienbesitz Abschreibungen in Höhe von ca. 160 000.— vornehmen mußte. [28])

Die Verluste bei der Waggonfabrik Busch selbst waren so hoch, daß sie ihren Aktionären alternativ eine Sanierung von 5 : 1 oder eine Zuzahlung von 33⅓% in Vorschlag bringen mußte. Aus dem hohen Zusammenlegungsbruch im Verhältnis zu der nicht hohen Zuzahlungsquote geht deutlich hervor, daß es der Unternehmung in erster Linie auf die Beschaffung neuen Betriebskapitals ankam.

[28]) Geschäftsbericht 1901.

Von den 3,5 Millionen Aktien wurde auf 3 030 000.— Aktien die Zuzahlung geleistet, die restlichen 470 000.— wurden 5 : 1 zusammengelegt. Außerdem wurde zur Deckung der Reservefonds mit RM. 194 134.39 herangezogen.

Anläßlich der Sanierung wurde dann weiter bekanntgegeben, daß die Beteiligung an der englischen Gesellschaft 32 610/—/— Pfund Sterling betrage, und daß diese Beteiligung sich bewährt habe, da in den ersten 10 Monaten des Geschäftsjahres Aufträge für RM. 220 000.— erteilt seien. Dagegen betrug die Beteiligung an der Budapester Gesellschaft nur 40 000.— Kronen, die ebenfalls gegen das Versprechen von Auftragserteilung aufgenommen wurde.

Da die Konjunktur für Straßenbahnwagen, die neben Feuerlöscheinrichtungen das Hauptarbeitsgebiet von Busch darstellten, stark zurückgegangen war, wurde 1900 mit dem Bau von Eisenbahnwaggons begonnen.

Bereits 1901/2 stellte sich aber heraus, daß die Schwierigkeiten noch keineswegs überwunden waren. Trotz eines Gewinnvortrages von Mk. 200 000.— blieb nur ein Reingewinn von Mk. 9 000.—. Bereits in diesem Jahre mußten Abschreibungen auf die englische Beteiligung vorgenommen werden. Im nächsten Jahr stellte sich dann heraus, daß Milnes & Co. weitere beträchtliche Verluste erlitten hatte, trotzdem wurden in diesem Jahr auf den Effektenbesitz von Mk. 498 933.— und auf die Forderung gegen Milnes & Co. von 166 213.— keine Abschreibungen vorgenommen. Außerdem stellte sich bei Busch selbst ein Betriebsverlust von Mk. 200 000.— heraus. Zu dem Fall Milnes & Co. nahm die Verwaltung wie folgt Stellung: [29])

> „Glaubt aber die Verwaltung unserer Gesellschaft trotz des dann entstehenden großen Verlustes doch von der Teilnahme an der Sanierung abraten zu sollen. Erstens würde es schwer fallen, im Augenblick die nicht unerheblichen Mittel zu beschaffen, und dann legt die Verwaltung den größten Wert darauf, die ganze Tätigkeit aller Gesellschaftsorgane auf das regelmäßige Fabrikationsgeschäft in den eigenen Werken zu konzentrieren."

Vorschläge zur Beseitigung der Verluste wurden in diesem Jahr nicht gemacht, man wartete die bessere Beschäftigung des Jahres 1903/04 ab. Neben der allgemeinen besseren Lage der Woggonbau-Industrie bot besonders die Aufnahme des Baues von Eisenbahnwaggons deshalb besonders gute Aussichten, da Busch damit rechnen durfte, als einzige sächsische Firma neben der in Werdau bestehenden Fabrik vor allem auch zur Lieferung für die sächsischen Staatsbahnen herangezogen zu werden.

Zu gebesserten Preisen war die Gesellschaft fast bis zur Höhe der Leistungsfähigkeit beschäftigt. [30]) Aber die Mehrbeschäftigung brachte ebenfalls einen neuen Finanzbedarf, und damit schien der Gesellschaft, besonders im Hinblick auf die besseren Aussichten im

[29]) Geschäftsbericht 1902/03.
[30]) Geschäftsbericht 1903/04.

Waggonbau, der Zeitpunkt gekommen, an die Aktionäre mit einem zweiten Sanierungsvorschlag heranzutreten. Die Aktien wurden 4 : 3 zusammengelegt und dann gegen eine 15%ige Zuzahlung in Vorzugsaktien umgewandelt. Die Vorzugsaktien wurden mit einer Vordividende von 5% ausgestattet, der Rest des zu verteilenden Gewinns wurde gleichmäßig auf Stamm- und Vorzugsaktien verteilt. Außerdem sollten die Vorzugsaktien im Fall einer Liquidation vorzugsweise befriedigt werden. Weitere Mittel wurden alsdann durch die Begebung einer Obligations-Anleihe zu 4½% in Höhe von Mk. 670 000.— beschafft, die den Aktionären angeboten wurde. Auf Mk. 1000.— Vorzugsaktien konnten Mk. 500.— 4½%ige Obligationen zum Kurse von 93% bezogen werden. Die neuen Mittel dienten zur Deckung der Bankschuld und zur Beschaffung neuer Betriebsmittel.

Die Auswirkung der verschiedenen Transaktionen geht aus der nachstehenden Reorganisations-Gewinn- und Verlust-Rechnung 1903/04 hervor:

Debet:

Unterbilanz 1903/04	RM.	850 552.56
Disagio auf begebene Obligationen	„	46 900.—
Disagioreserve auf Restobligationen	„	23 100.—
Reorganisationsunkosten	„	15 440.08
Reorganisationsreserve	„	14 559.92
Reservefonds	„	20 000.—
Abschreibung auf Konto für Neukonstruktionen und Versuche	„	20 152.80
Abschreibung auf Bestände aus 1903/04	„	86 694.64
	RM.	1 077 400.—

Kredit:

Gewinn infolge Herabsetzung des Aktienkapitals	RM.	781 000.—
Gewinn infolge Zuzahlung auf 1976 Aktien	„	296 400.—
	RM.	1 077 400.—

Die Expansionspolitik durch Angliederung bezw. Interessennahme bei Abnehmergruppen ist damit abgeschlossen. Nach den wenig ermutigenden Erfahrungen vor allem bei Milnes & Co. beschränkte sich die Unternehmung von dieser Zeit an ausschließlich auf die Fabrikation. Die nächsten Jahre zeigen eine günstige Entwicklung. Die Erwartungen, die man an die Aufnahme des Baues von Eisenbahnwaggons geknüpft hatte, gingen in Erfüllung. 1905/1906 meldet der Geschäftsbericht bereits, daß die Ablieferungen für Sächsische Staatseisenbahn naturgemäß die Hauptgrundlage des

Geschäfts bilden. Die steigende Beschäftigung ab 1906/07 wird der Anlaß zu dauernden weiteren Vergrößerungen der Produktionsanlagen. Der Schwerpunkt der Unternehmung verschiebt sich von Hamburg immer mehr nach Bautzen, wo bessere Arbeits-Verhältnisse vorliegen sollen.[31]) 1909/10[32]) erfolgt der Beschluß auf Stillegung der Hamburger Anlagen, die geplanten Neubauten in Bautzen sollen im kommenden Jahr fertig werden. 1910/11[33]) steigt der Umsatz gegenüber den Vorjahren von 3,5 Millionen auf 5,3 Millionen und wird dadurch zum Anlaß weiterer überplanmäßiger Erweiterungen.

Kurz vor dem Kriege beginnt dann über den Rahmen der Betriebserweiterungen hinaus eine neue Expansion, die sich aber diesmal nicht auf die Absatzgebiete erstreckt, sondern auf fremde Waggonbauunternehmungen. 1913/14 wird eine Interessengemeinschaft mit der A.-G. für Eisenbahn- und Militärbedarf in Weimar abgeschlossen unter gleichzeitiger Uebernahme einer Beteiligung von 60%, die im folgenden Jahr auf über 90% des Mk. 600 000.— betragenden Kapitals gesteigert wird. 1916/17 beteiligt sich Busch weiter an der Anfang 1916 gegründeten, aus der Waggon- und Wagenfabrik vorm. Herm. Schumann in Zwickau hervorgegangenen Zwickauer Fahrzeugfabrik vorm. Schumann A.-G. (Uebernahme von Mk. 475 000.— Aktien von 2 Millionen Kapital). 1920/21 wird die A.-G. für Eisenbahn- und Militärbedarf der Waggonfabrik Busch durch Fusion angegliedert. Im Rahmen der neuen Ausdehnungspolitik erwirbt Busch 1922 die Majorität der Rigaischen Vereinigten Metallurgischen Lokomotiv-, Waggon- und Maschinenfabriken A.-G. Phoenix, Riga. Durch die Beteiligung an dieser früher größten russischen Waggonfabrik, die neben dem Neubau und der Reparatur von Waggons auch den Lokomotivbau und eine Gießerei betreibt, sollte wenigstens teilweise ein Ausgleich für den in Deutschland immer schwieriger werdenden Waggonbau geschaffen werden.

Die drohende Absatzverschlechterung nach der Stabilisierung wird frühzeitig der Anlaß zur Aufnahme von neuen Fabrikationen wie Möbelwagenbau in Zwickau, Bau von Elektromobilen, Brücken und Seitenkippern, und Kehricht-Abfuhrwagen nach dem System Ochsner, wofür die Patente für Deutschland und einen Teil des Auslandes erworben wurden. Die Elektromobile werden von der besonders hierfür gegründeten Firma Muchow & Co. hergestellt unter Uebernahme der Elektromobilabteilung der Elite-Wagen-A.-G.

Bei der Goldmarkumstellung kommt der Gesellschaft die Erwerbung der Substanzwerte (Weimar und Zwickau) zu Gute, dementsprechend fällt die Goldmarkumstellung höher aus.[34]) Das Vorkriegskapital betrug Mk. 3 250 000.—, bei der Goldmarkumstellung wurde es auf Mk. 9 007 000.— festgesetzt.

[31]) Geschäftsbericht 1907/08.
[32]) Geschäftsbericht 1909/10.
[33]) Geschäftsbericht 1910/11.
[34]) Vergl. Bilanzen u. a. Der Deutsche Volkswirt, Beilage Nr. 29, 14. 4. 27, 1. Jg.

Die finanzielle Struktur der Waggonfabrik Busch ist nach der Goldmarkumstellung derjenigen der Wumag direkt entgegengesetzt. Während die Wumag außerordentlich hohe Schulden hatte, sodaß das Eigenkapital 1915 nur 45,2% betrug, erreicht es bei Busch 66,6%. Die hohe Verschuldung der Wumag beruht auf der Expansion in der Inflation, während Busch sich nach den Verlusten der Vorkriegszeit auf die Beteiligung an anderen Waggonfabriken beschränkte. Die Betriebspolitik der Waggonfabrik Busch bewährte sich. Sie konnte nach der Goldmarkumstellung die Absatzkrise von 1925/26 ohne Sanierung überwinden.

3. Linke-Hofmann-Werke.

Die Linke-Hofmann-Busch-Werke sind heute die größte deutsche Waggonbau-Unternehmung. Die Entwicklung dieser Unternehmung aus kleinen Anfängen bis zu einem riesigen Konzerngebilde in der Inflationszeit, die Auflösung des Konzerns und die Abstoßung der vielseitigen Interessen bis auf einige wenige, die sich heute um den Kernpunkt der Unternehmung, den Waggonbau, gruppieren, ist das typische Beispiel einer unhaltbaren Expansionspolitik.

Die Linke-Hofmann-Werke A.-G. entstand 1912 aus der Fusion der Breslauer A.-G. für Eisenbahnwagenbau Breslau mit der Waggonfabrik Gebr. Hofmann A.-G. vorm. Eisenbahnwagenbau-Anstalt Gebr. Hofmann. Beides waren alte Unternehmungen. Die Breslauer A.-G. für Eisenbahn-Wagenbau hatte 1897 die Maschinenbauanstalt Breslau G. m. b. H. in sich aufgenommen. Die Fusion mit der ebenfalls in Breslau den Waggonbau betreibenden Waggonfabrik Gebr. Hofmann & Co. A.-G. mit der vorstehend erwähnten Breslauer A.-G. zu den Linke-Hofmann-Werken vereinigte zwei bisherige Konkurrenten des Waggonbaues. Der unmittelbare Anlaß zur Vereinigung der beiden Werke war die Notwendigkeit eines Neubaues für die Waggonfabrik Gebr. Hofmann A.-G. Da die Breslauer A.-G., die aus der 1839 gegründeten Waggonfabrik von Gottfried Linke hervorgegangen war, 1908 einen Neubau aufgeführt hatte, der ausreichenden Platz für die eigene Fabrikation und diejenige der Gebr. Hofmann A.-G. bot (!), fusionierten die beiden Unternehmungen und legten den Betrieb zusammen in den Linkeschen Werkstätten. Die Gebr. Hofmann A.-G. vermied den Neubau, und Linke bekam für die offensichtlich viel zu großen Einrichtungen einen erwünschten Auftragszuschuß. Die Fusion mit der Gebr. Hofmann A.-G. soll für Linke auch deshalb besonders vorteilhaft gewesen sein, da die

Gebr. Hofmann A.-G. über einen verhältnismäßig hohen Anteil an den Lieferungen für die preußisch-hessischen Staatsbahnen verfügte. [35]) Durch die Angliederung der Breslauer A.-G. für Eisenbahnwagenbau hatte sich das Produktionsprogramm über den Bau von Waggons aller Art auf den Maschinen- und Lokomotivbau erweitert.

Während des Krieges erfolgte 1917 die Fusion mit der Waggonfabrik P. Herbrandt & Cie, Köln. Diese Angliederung bzw. ihre Aufrechterhaltung wurde später [36]) mit der Belieferung der westdeutschen Absatzgebiete bzw. mit den besseren Exportmöglichkeiten begründet. Mit der Angliederung der Waggonfabrik Herbrandt war der horizontale Aufbau der Gesellschaft zum Abschluß gelangt.

Die nächsten Jahre bis 1924 bringen den Aufbau zu einem geschlossenen Vertikalkonzern, sodaß bereits 1922 der Geschäftsbericht melden kann: „Die Werksprogramme ergänzen sich in überaus glücklicher Weise, sodaß wir nunmehr in der Lage sind, Eisenbahnwagen, Lokomotiven und Maschinen und alle ihre Teile in eigenen Werkstätttten auf der Grundlage von Schrott, Roheisen und Holz zu erzeugen." In diesem einen Satz liegt der Schlüssel zu dem Aufbau des Konzerns: man wollte vom Rohstoff bis zum Fertigfabrikat alle Produktionsstufen beherrschen und gelangte hierbei, ausgehend von den Waggon- und Lokomotivwerkstätten, zu einem Konzerngebilde, in dem schlechterdings nichts mehr fehlte, was überhaupt irgendwie in das Produktionsprogramm eingeschlossen werden konnte.

Neben der Sicherung der Rohstoffbasis Kohle durch Erwerb der Kuxe der Neuroder Kohlen- und Tonwerke erfolgte 1922 die Verbindung mit der Lauchhammer A.-G., die Walzwerke und Hochöfen in den werdenden Konzern einbrachte. Anschließend erfolgte 1923 die Interessenverbindung mit der Oberschlesischen Eisenindustrie A.-G. [37]) Außer den Kohlen besaß Linke-Hofmann-Lauchhammer nun Bergwerke, Hütten, Stahl- und Walzwerke. Gleichzeitig mit der Sicherung aller Rohstoffe folgte die Ausdehnung in die Verfeinerungsindustrie. 1920 wurde die Maschinenfabrik H. Füllner, die einen großen Ruf in der Papiermaschinenbranche genießt, angegliedert. 1923 folgte die Angliederung der Archimedes A.-G. für Eisenindustrie. 1923 schlossen sich hieran Interessenverbindungen mit der Rheinmetall A.-G., die mit der Lauchhammer A.-G. zusammen arbeiten sollte und mit der Allgemeinen Elektrizitäts-Gesellschaft, die ihren Ausdruck im Austausch von Aufsichtsratsplätzen fand. Aber diese beiden Verbindungen wurden

[35]) Geißler: Der Linke-Hofmann-Lauchhammer-Konzern, Dipl. Arbeit Köln 1929.
[36]) Geschäftsbericht 1928/29.
[37]) Hdbuch Die Berliner Börse 1927, Bd. V S. 4787.

nach kurzer Zeit wieder gelöst. Die Verbindung mit der AEG sollte angeblich zur Elektrifizierung der Eisenbahnen dienen. Praktisch wurde die Verbindung aber nur durch die Beteiligung der Linke-Hofmann-Lauchhammer-Gruppe an den Stahl- und Walzwerken Henningsdorf A.-G., die noch im Ausbau befindlich von der Linke-Gruppe von der AEG übernommen wurden. [38])

Um einen Ueberblick über den Umfang des Konzerns zu geben, sind nachstehend die Gesellschaften aufgeführt, auf die der Linke-Hofmann-Lauchhammer-Konzern einen entscheidenden Einfluß ausübte (in der Regel über 50 % des Kapitals). Ob die Bindung an den Konzern direkt ist oder über Tochtergesellschaften erfolgt, bleibt hier unberücksichtigt. [39])

Lauchhammer Rheinmetall A.-G.,
Neuroder Kohlen- und Tonwerke,
Werdohler Stanz- und Dampfhammerwerk,
Siegener Eisenindustrie A.-G.,
Eisensteingrube Luise,
Jaeger & Daevers A.-G.,
Linke-Hofmann-Lauchhammer G. m. b. H.,
Schlesische Fournierwerke,
Forjas de Alcala S. A.,
Hannoversche Maschinenbau A.-G.,
My v. Ijzer Staal-en Spoorweg Ind.,
Alexandria G. m. b. H.,
Archimedes G. m. b. H.,
Linkower Societate,
Wilhelm Hegenscheidt A.-G.,
J. P. Gooßens Lochner & Co., Aachen,
Rheinisches Waggonkontor,
Spezialfabrik für Aluminiumspulen,
Stahl- und Walzwerk Henningsdorf,
Dr. Hübener & Co.,
Heimstättengenossenschaft.

Weiter war der Linke-Hofmann-Lauchhammer A.-G. direkt unterstellt die Oberschlesische Eisen-Industrie A.-G., die ihrerseits wieder folgende Beteiligungen maßgebend beeinflußte:

Steinkohlengrube Nord,
Gewerkschaft August, Brotterode,
Gleiwitz Petersdorfer G. m. b. H.,

[38]) Geißler a. a. O. S. 45 BBC. v. 2. 5. 23. Danach hatte die Eisenbahnmaterial-Leihanstalt 99 000 000.— von den 300 000 000.— betragenden Aktienkapital übernommen.
[39]) Geißler a. a. O. S. 75.

Eisenhütte Silesia Spolka A.-G.,
Rhenania Vereinigte Emaillierwerke,
Emaillierwerke Germania,
Glückhilf Friedenshoffnung (Steinkohle),
Oberschlesische Kokswerke,
Eisenkredit A.-G.,
Silesia Stahlwerke G. m. b. H.,
Deutsche Eisenhandel A.-G.,
Eisenhandel Ramisch A.-G.,
Roheisenfinanzierungs G. m. b. H.,
Mollwerke (Radiatoren, Kessel, Maschinen),
Baildonhütte (Stahl, Walz-, Hammer- und Preßwerk),
Preußengrube (Kohlen- und Zinkerze).

Außerdem bestanden noch Interessenverbindungen und kleinere Beteiligungen, u. a. bei

Rheinmetall,
Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft,
Waggonfabrik Danzig.

Neben diesen großen Angliederungen bestanden eine Unzahl von Minderheitsbeteiligungen, Handelsgesellschaften etc. Alle diese Unternehmungen konnten niemals ein vernünftiges Konzerngebilde zusammen ergeben. Der Linke-Hofmann-Konzern war weit über den Rahmen eines irgendwie produktionstechnisch zusammengehörigen Gefüges hinausgewachsen.

Die Entwicklung des Linke-Hofmann-Konzerns an Hand der Bilanzen zu verfolgen, ist wegen der Konzernbildung und den Beteiligungen, die teilweise wieder als Finanzierungsgesellschaften dienten, an dieser Stelle nicht möglich. Die ungeheure Expansion geht aber zur Genüge aus folgenden Ziffern hervor: 1925 betrug das Aktienkapital 70 Millionen bei einer kurzfristigen Verschuldung von 65,7 Millionen. Nach der Auflösung des größten Teiles des Konzerns wurde das Kapital für die Waggonfabriken mit den bei dem Linke-Hofmann-Konzern verbleibenden Beteiligungen auf 21 Millionen bemessen. Der Ausbau des Konzerns in dem Umfang war nur durch eine außerordentlich liberale Kreditpolitik der Banken möglich gewesen, die auch zur Zeit der Auflösung des Konzerns laufend Kredite zur Verfügung stellten.

Die hohen inneren Reserven des Konzerns, die vor allem in den Breslauer Stammwerken liegen, gehen aus der Auflösung des Konzerns hervor. Trotzdem bei der Abstoßung der verschiedenen Kohlen- und Eiseninteressen hohe Verluste mit in Kauf genommen werden mußten, kam der Linke-Hofmann-Konzern ohne eine schärfere Sanierung durch die Krise. Nur anläßlich der Gründung der Mitteldeutschen Stahlwerke A.-G. wurde das Kapital 10:7 zu-

sammengelegt, verbunden mit einer Ausschüttung von Aktien der Mitteldeutschen Stahlwerke an die Linke-Hofmann-Aktionäre.

Wenn es auch gelungen ist, die Sanierung auf das bescheidene Maß von 10:7 zu beschränken, so zeigt doch die erst 1928/29 mit 5 % wieder aufgenommene Dividendenzahlung und die Kursgestaltung der letzten Jahre (50 bis 70 %), daß die Unternehmung gegenüber der Vorkriegszeit (hohe stille Reserven) starke Einbußen erlitten hat.

Nach der Auflösung des Konzerns stand der Waggonbau wieder im Mittelpunkt der Unternehmung. Er wurde weiter ausgebaut durch die Angliederung der Sächs. Waggonfabrik Werdau und der Waggonfabrik Busch.

4. Waggonfabriken Gotha und Hannover A.-G.

Weitere Beispiele für die Bestrebungen, die mangelnde Beschäftigung im Waggonbau durch Aufnahme neuer Produktionszweige auszugleichen, sind die Gothaer Waggonfabrik und die Hannoversche Waggonfabrik. Gotha konzentrierte sich auf den Bau von Automobilen, die Hannoversche Waggonfabrik hatte im Kriege im größten Umfang den Flugzeugbau betrieben und suchte später einen Ausgleich im Bau landwirtschaftlicher Maschinen. Die Aufnahme des Automobilbaus bei Gotha beruht auf den Uebergang der Majorität an die Schapirogruppe. Die Umstellungen beider Firmen erwiesen sich in der Folge als unwirtschaftlich. Gotha mußte 1926 4:1 und 1928 nochmals 10:1 sanieren, Hannover sanierte 1926 10:1. Beide Firmen konzentrierten sich nach den Sanierungen wieder in der Hauptsache auf den Waggonbau.

Günstiger ist die Entwicklung der Waggonfabriken Uerdingen und Christoph & Unmack, die durch den Verzicht auf größere Expansion die Krise bedeutend besser überstanden.

5. Waggonfabrik Uerdingen A.-G.

Die Waggonfabrik Uerdingen wurde 1898 als Aktiengesellschaft gegründet. Neben dem eigentlichen Waggonbau betreibt sie lediglich den Bau von Ringfedern und Reibungspuffern. Für den Vertrieb von Ringfedern besitzt sie eine besondere Verkaufsgesellschaft, die Ringfeder G. m. b. H., deren Anteile ganz im Besitz der Gesellschaft sind.

Die Gründung der Waggonfabrik Uerdingen fiel mit einer außerordentlich guten Beschäftigung gegen Ausgang des vorigen Jahrhunderts in der gesamten Waggonindustrie zusammen. Die Gründung und Errichtung erforderte daher verhältnismäßig hohe

Mittel, wogegen das erste Arbeitsjahr in die abfallende Konjunktur fiel. [40])

Die aufsteigende Entwicklung der Waggonfabrik Uerdingen A.-G. geht aus der Produktionssteigerung hervor. Die Zahl der abgelieferten Wagen stieg von anfangs 800 bis auf 3000 nach der Goldmarkumstellung. Kennzeichnend für Uerdingen ist, daß die Stärke der Unternehmung bereits vor dem Krieg in den Auslands- und Privataufträgen lag, wogegen die Beteiligung an den Staatsaufträgen verhältnismäßig gering war. [41])

Größere Schwierigkeiten hat die Waggonfabrik Uerdingen durch die Ruhrbesetzung 1923, die die Ablieferung der Aufträge unmöglich machte und den Bestand an nicht abgelieferten Fertigfabrikaten stark ansteigen ließ. In der Zeit vom November 1923 bis Februar 1924 mußte das Werk für zirka 2 Monate völlig geschlossen werden. Trotz der Schwierigkeiten aber gelang es, den „Goldwert der von den Aktionären gemachten Einzahlungen" zu erhalten. [42])

Uerdingen weist nur 1925 einen kleinen Verlust von RM. 4287.— aus. In den Jahren 1926—1930 steigt dann die Dividende dauernd an; sie beträgt 5, 6, 7 und 10 %. Auffallend ist nach dem Kriege der starke Zugang an Maschinen. Er betrug:

1924/25	494 000.—
1925/26	781 000.—
1926/27	244 000.—
1927/28	400 000.—
	1 919 000.—

Durch hohe Abschreibungen stieg das Konto Maschinen, Werkzeuge und Einrichtungen, das 1924 RM. 460 000.— betragen hatte, nur um 1 090 000.— auf 1 550 000.— bis 1928 an, während die Zugänge 1,9 Millionen betrugen. Die hohen Aufwendungen für Maschinen wurden erforderlich durch die Umstellung der Werke auf Fließarbeit. Uerdingen gehört zu den Werken, die eine dauernde Leistungssteigerung durch Ausbau und Verbesserung der vorhandenen Anlagen betrieben. Diese Betriebspolitik hat sich unter den Produktionsbedingungen nach der Goldmarkumstellung besser bewährt als die Expansionspolitik.

6. Christoph & Unmack A.-G. Niesky.

Eine ähnliche Entwicklung wie Uerdingen macht die Waggonfabrik Christoph & Unmack in Niesky durch. Zwar blieb sie nicht

[40]) Festschrift Waggonfabrik A.-G. Uerdingen (Rhein) „Industrie und Handel" Bd. 24, 1926.
[41]) Geschäftsbericht 1912/13 und 1914/15.
[42]) Geschäftsbericht 1923/24.

von größeren Verlusten verschont (1925 Verlust 560 000.— RM), aber die vorsichtige Betriebspolitik im Rahmen der alten Produktionsgebiete führte auch hier zu einer schnellen Gesundung, wie die steigenden Umsätze zeigen.

Die Umsätze der Gesellschaft betrugen:

1924/25	10,27	Millionen
1925/26	13,02	„
1926/27	15,33	„
1927/28	19,00	„

Der Umsatz verteilte sich in den Jahren nach der Goldmarkumstellung zu etwa 40% auf den Waggonbau und zu je 30% auf den Holz- und Maschinenbau.

Das Geschäftsjahr 1924/25 schloß mit einem Verlust von rund 0,56 Millionen ab, der mit 0,51 Millionen aus den Reserven gedeckt wurde; der Rest wurde auf neue Rechnung vorgetragen. Die nächsten Jahre brachten bessere Ergebnisse. Die ausgewiesenen Gewinne betrugen:

1925/26	217 000
1926/27	334 000
1927/28	285 000
1928/29	107 000

Die Gewinne wurden ausschließlich zur Wiederauffüllung und Vermehrung der Reserven verwandt. Die günstigen Ergebnisse dürften vorwiegend auf die Waggonbauabteilung zurückzuführen sein und hier insbesondere auf das freie Geschäft, vor allem die Straßenbahnaufträge. 1928 wurde der Auftragsbestand der Waggonbau-Abteilung auf 9—10 Millionen geschätzt, wovon nicht weniger als 80 % nicht durch die Waggonbauvereinigung eingegangen sein sollten, also Nicht-Reichsbahnaufträge waren. Die Beschäftigungsangaben für die Waggonfabrik lauten dementsprechend seit 1927 im allgemeinen günstig, zeitweise soll die Waggonfabrik sogar voll beschäftigt gewesen sein.

7. Eisenbahn-Verkehrsmittel A.-G. Berlin.

Eine Sonderstellung unter den Waggonfabriken nimmt die Eisenbahn-Verkehrsmittel A.-G. in Berlin ein, die neben dem Waggonbau auch den Waggon-Verleih betreibt.

Die günstigen Abschlußziffern der Unternehmung dürften vorwiegend auf den Waggonverleih zurückzuführen sein. Die beiden Waggonfabriken in Wismar und Verzdorf bei Brühl haben wie die Konkurrenzunternehmen unter der Krise im Waggonbau gelitten. Im Geschäftsjahr 1925/26 brachte der Waggonbau für die „Eva" ¼ Million Mark Verlust; trotzdem brauchte die Dividende nur von 8 auf 5 % gesenkt zu werden, da aus dem Waggonvermietungsgeschäft gute Einnahmen erzielt wurden.

Die Waggonfabrik Wismar wurde 1917 durch Fusion mit der Wagenbau-A.-G. Wismar angegliedert. 1923 wurde das Wismarer Werk ausgebaut, seine Leistungsfähigkeit beträgt 1600 Güterwagen und 300 Personenwagen jährlich. Trotz des Vorzuges, den die Waggonfabrik Wismar vor den Konkurrenzunternehmungen durch die Bestellungen der eigenen Firma zur Ergänzung und Erweiterung des Wagenparks hat,[43]) war die Waggonabteilung in Wismar noch unrentabel. Eine Besserung trat erst mit den größeren Reichsbahnbestellungen 1927 ein. Eine volle Beschäftigung konnte aber auch dann nicht erreicht werden. Wegen des Mangels an Waggonaufträgen wurde bereits 1924 der Bau von Omnibuskarosserien in Wismar aufgenommen, desgleichen im Werk Berzdorf, das sonst nur Reparaturen ausführt.

8. Gemischte Werke.

Wie sich die Notlage des Waggonbaus in den großen gemischten Werken ausgewirkt hat, ist bilanzmäßig nicht festzustellen. Wie aus den wenigen Verwaltungsmitteilungen aber geschlossen werden kann, ist die Krise hier in voller Schärfe eingetreten. Interessant ist hier die Mitteilung im Geschäftsbericht der Maschinenfabrik Augsburg-Nürnberg A.-G. 1924: „Besonders überraschend kam jedoch die fast vollständige Lahmlegung des wichtigsten Geschäftszweiges durch die Einstellung der Auftragserteilung der Reichsbahn." Der Bericht erwähnt dann weiter, daß 1924 nicht einmal so viel Hundert Eisenbahnwagen in Auftrag gegeben wurden wie früher Tausend. Der Auftragseingang war also unter 10 % der früheren Jahre gesunken!

Die großen gemischten Werke haben vor allem in der Krise den großen Vorzug gehabt, beim Nachlassen der Beschäftigung im Waggonbau die notwendige Umstellung der Betriebe mit Hilfe der anderen Abteilungen durchführen zu können.

Auch das andere große gemischte Werk unter den Waggonbauanstalten, die Orenstein- und Koppel A.-G. gibt keinerlei Einblick in die Gestaltung der Waggonbau-Abteilung. Ihre Eigenart liegt in den großen Auslandsinteressen, deren Aufbau auch nach dem Kriege wieder tatkräftig in die Hand genommen wurde. Der starke Anteil des Auslandsgeschäftes geht aus dem Geschäftsbericht 1929 hervor, in dem der Export auf etwa 50 % des gesamten Umsatzes beziffert wird.

Die Stärke der Orenstein & Koppel A.-G. liegt neben der engen Verbindung zum Ausland und der weitverzweigten Absatzorganisation in der finanziellen Position der Unternehmung, die eine langfristige Kreditgewährung gestattet. Letzteres dürfte wesentlich mit zu den hohen Exportziffern beigetragen haben.

Der Anteil des Waggonbaues an Umsatz und Export ist nicht bekannt.

---

[43]) Lt. BVZ v. 12. 8. 27 haben die Neuanschaffungen der EVA 1927 1,5 Millionen erreicht, die ganz oder größtenteils der Waggonfabrik Wismar zugeflossen sein dürften.

F. Die Absatzkrise 1925/1926.

Die Goldmarkumstellung bedeutete für die deutsche Waggonbau-Industrie zu gleicher Zeit die Beendigung einer langjährigen guten Beschäftigung. Die vorhergehenden Jahre hatten eine stetige Verbesserung des Beschäftigungsgrades gebracht, der auch durch den Krieg nur anfangs für kurze Zeit beeinträchtigt wurde, um nachher so anzusteigen, daß die Industrie bei den schwierigen Verhältnissen der Material- und Arbeiterbeschaffung ihren Lieferungsverpflichtungen kaum nachkommen konnte. Der Uebergang zur Friedensproduktion brachte bei den meisten Firmen keine größeren Umstellungen mit sich. Die Beschäftigung war durch die bekannten außergewöhnlichen Umstände (Ablieferung von Waggons und beschleunigter Ersatz) weiter sehr gut. Durch die Entwertung der Mark war außerdem ein Export in großem Ausmaß durch die Ausnützung der Inflation möglich. Diese günstigen Bedingungen änderten sich Ausgang 1923. Der Export war nach der Umstellung auf Reichsmark so gut wie unmöglich. Das Inland litt unter einer außergewöhnlichen Kapitalnot, die zu einem fast völligen Fehlen aller öffentlichen Aufträge führte. Dazu kam 1923 vorübergehend noch die Sistierung der Reparationslieferungen, die bis dahin einem großen Teil der Waggonfabriken Beschäftigung gegeben hatten.

Die unmittelbare Folge der eintretenden Absatzstockung war eine schwere Krise, von der die ganze Industrie ausnahmslos ergriffen wurde. Der Wettkampf um die wenigen zur Vergebung gelangenden Aufträge nahm zeitweise groteske Formen an. Die abgegebenen Angebote waren offensichtlich nicht mehr von kalkulatorischen Rücksichten bestimmt, sondern es ging einzelnen Firmen darum, Aufträge um jeden Preis hereinzuholen, um überhaupt den Betrieb aufrecht erhalten zu können. In sehr vielen Fällen dürften diese Aufträge für die Firmen lediglich eine beschleunigte Aufzehrung des bei der Goldmarkumstellung noch errechneten Eigenkapitals bedeutet haben. Besonders kraß traten diese Verhältnisse bei den kleineren Unternehmungen auf. Durch die außerordentlich niedrigen Gebote, die sie abgaben, erhielten sie zwar Aufträge, erlitten aber teilweise bei der Durchführung solche Verluste, daß die Unternehmungen den Konkurs anmelden mußten. Am bekanntesten ist der Fall Gockel, Neuwied und Bahnbedarf, Darmstadt, von dem die Commerz- und Privatbank u. a. schreibt: [44])

> „Wie skrupellos sogar bei Reparationsgeschäften vorgegangen wurde, beweist der Fall des französischen Reparationsauftrages über 3500 Güterwagen, wo zwei Werke, die nicht einmal als Lieferanten der Reichsbahn in Frage kamen (Bahn-

---

[44]) Wirtschaftsberichte der Comm.- & Privatbank 1. 2. 27.

bedarf, Darmstadt, und Gockel, Neuwied,) einen Auftrag zu gänzlich ungenügenden Preisen sich überschreiben ließen, obwohl die Entwicklung gezeigt hat, daß sie gar nicht in der Lage waren, dieses Geschäft durchzuführen."

In unmittelbarem Zusammenhang mit diesem Reparationsauftrag dürfte folgende Mitteilung aus dem Geschäftsbericht der Sächsischen Waggonfabrik Werdau stehen: [45])

„Ein größerer französischer Reparationsauftrag, um welchen wir uns ernstlich bemühten, fiel an zwei verhältnismäßig sehr junge deutsche Waggonfabriken zu Preisen, die nur etwa ¾ unserer augenblicklichen Selbstkosten betragen."

Diese Mitteilungen können als symptomatisch für die ganze Lage der Waggonbau-Industrie bezeichnet werden. Auch aus den Berichten der anderen Waggonbau-Gesellschaften in diesen und späteren Jahren ist immer wieder zu entnehmen, daß bei den Aufträgen große Verluste entstanden sind. So berichtet z. B. Fuchs, Heidelberg, [46]) daß

„um die Werke nicht vollkommen zum Stillstand kommen zu lassen, angesichts des großen Wettbewerbes die wenigen erreichbaren Aufträge zu so gedrückten Preisen hereingenommen werden mußten, daß die Abschlüsse faß ohne Ausnahme verlustbringend waren."

Die allgemeine Notlage der Industrie ist aus den Verlustabschlüssen dieser Jahre deutlich zu ersehen. Nur ganz wenige Firmen konnten ohne Verlust arbeiten; für die meisten Unternehmungen sind die Jahre 1925/26 die Ursache der späteren großen Sanierungen. Bedeutend verschärft wurde die Krise durch die Versuche einzelner Unternehmungen, um jeden Preis den Betrieb aufrecht zu erhalten, da der angeblich sehr hohe Bedarf von Eisenbahn- und Straßenbahnwagen eine Besserung in nahe Aussicht zu stellen schien. So wurde der rechtzeitige Abbau der Kapazität teilweise um Jahre verzögert, bis der Zusammenbruch einzelner Werke und die Kartellierung der Reichsbahnaufträge die Vereinigung der Industrie erzwang.

[45]) Geschäftsbericht 1924/25.
[46]) Karlsruher Ztg. 27. 11. 26 A.

G. Die Maßnahmen zur Reorganisation der deutschen Waggonbau-Industrie.

I. Kapitalzusammenlegungen und Wiedererhöhungen.

a) die Sanierungen.

Aus der Kriegs- und Inflationsproduktion ging die deutsche Waggonbau-Industrie mit einer stark übersteigerten Kapazität hervor. Die Entwicklung drängte auf Abbau der Kapazität und auf Verminderung der investierten Kapitalien. Teilweise ließen sich die notwendigen Kapitalkorrekturen durch die Einziehung von Vorratsaktien durchführen, die anläßlich der Goldmarkumstellung zur Verfügung der Gesellschaft geblieben waren. Viele der großen und führenden Unternehmungen aber mußten das Kapital durch scharfe Sanierungen den tatsächlichen Verhältnissen anpassen.

Seit 1924 fanden folgende Sanierungen bei den untersuchten Gesellschaften statt:

Firma	Jahr	Zusammenlegung	Buchgewinn
Wumag	1926	5:1	9 120 000,—
Weyer, Düsseldorf	1927	2:1	1 750 000,—
Fuchs	1926	3:1	2 540 000,—
Fuchs	1929	10:1	1 143 000,—
Gothaer Waggon	1926	4:1	5 766 750,—
Gothaer Waggon	1929	10:1	9 000 675,—
Gebr. Schöndorff	1925	3:1	4 533 333,—
Gebr. Schöndorff	1928	5:2	2 160 000,—
Hawa, Hannover	1925	10:1	2 770 200,—
Linke-Hofmann	1926	10:3	21 000 000,—
Nordwaggon	1927	5:2	1 800 000,—

Da die Sanierungen bei den einzelnen Gesellschaften einen guten Einblick in die Ursachen der teilweise recht hohen Verluste gewähren, werden sie mit Ausnahme von Linke-Hofmann und Nordwaggon besonders dargestellt. Linke-Hofmann wird nicht behandelt, da die anläßlich der Auflösung des Konzerns stattgefundenen Kapitalzusammenlegung nur mittelbar im Zusammenhang mit der Waggonindustrie steht. Die Sanierung der Nordwaggon Bremen bietet gegenüber den anderen Fällen nichts Neues.

1. Waggon- und Maschinenbauanstalt Görlitz A. G., Görlitz.

Bereits das erste Geschäftsjahr nach der Goldmarkumstellung brachte der Wumag einen Verlust von RM. 1 507 895.—. Er konnte

noch zum größten Teil aus der Reserve gedeckt werden, lediglich ein Restbetrag von RM. 295 894.— wurde vorgetragen. Bereits damals wies die Frkt. Ztg. [47]) darauf hin, daß die Ursachen des Verlustes nicht allein in der schlechten Lage der Waggonindustrie zu suchen seien, „sondern es mache sich offenbar die Folge der während der Inflation betriebenen Expansion nachteilig bemerkbar". Mit der Angliederung der Schiffswerft Uebigau, Dresden und der Dampfkesselfabrik Pauksch in Landsberg waren nämlich teilweise auch veraltete Anlagen übernommen worden.

Die weitere Verschuldung versuchten die nahestehenden Kreise durch eine zeitweilige Unterbindung der Erhöhung des Bankkredits zu verhindern und drängten auf eine Geldbeschaffung durch Aufarbeitung der Bestände bezw. durch Betriebsverkleinerung. [48]) Diese Maßnahmen kamen zu spät. Die Reorganisation der Firma war ohne einen großen Kapitalschnitt und eine völlige Neugliederung der verschiedenen Betriebe nicht mehr möglich.

Die starke Erhöhung des Verlustes 1925/26 auf 4,5 Millionen trat ein, obgleich der Umsatz wertmäßig von 20,7 auf 21,9 Millionen gesteigert werden konnte. Trotzdem ging der Bruttoüberschuß von 3,6 Millionen auf 1,8 Millionen zurück, ein deutliches Zeichen für die Schwierigkeiten, mit denen der Absatz zu kämpfen hatte. Zwar war es der Wumag in diesem Geschäftsjahr gelungen, die Handlungsunkosten um RM. 500 000.— von 2,9 auf 2,4 Millionen zu senken, dafür mußten aber allein die Abschreibungen um eine halbe Million gesteigert werden. Außerdem stiegen die Zinsaufwendungen von 282 000.— auf 1 324 000.— innerhalb eines Jahres. Diese Steigerung zeigt deutlich, daß der Kapitalbedarf bei der Goldmarkumstellung, bei der anläßlich des Abschlusses 1923/24 noch RM. 400 000.— an die Aktionäre ausgeschüttet wurden, vollkommen falsch eingeschätzt worden war.

Zur Deckung des Verlustes von RM. 4 543 053.12 wurde die Sanierung der Gesellschaft beschlossen. Das Stammkapital von 12 Millionen wurde durch den Einzug von RM. 600 000.— Verwertungsaktien, die mit RM. 1.— zu Buch standen, vermindert. [49]) Das verbleibende Aktienkapital von 11,4 Millionen Stammaktien wurde 5 : 1 auf 2,28 Millionen zusammengelegt. Die bestehenden 120 000.— Vorzugsaktien wurden unter Aufhebung der Vorrechte in 60 000.— Stammaktien umgewandelt. Hierdurch stellte sich nach erfolgter Zusammenlegung das Aktienkapital auf 2 340 000.— Zur Beschaffung neuen Betriebskapitals wurde sodann das Aktienkapital durch die Begebung von RM. 3 660 000.— Vorzugsaktien erhöht. Die Transaktionen führten zu folgenden Sanierungsgewinnen:

[47]) Frkft. Ztg. 11. 11. 25 A.
[48]) Frkft. Ztg. 11. 11. 25 A.
[49]) Geschäftsbericht 1924/25 S. 6.

Aus der Einziehung von RM. 600 000.— Verwertungsaktien	600 000.—
Aus der Zusammenlegung der Stammaktien	9 120 000.—
Aus der Emission zu 103 % ein Agio [50]) von	59 900.—
	RM. 9 779 900.—

Lt. Prospekt der Wumag vom November 1928 [51]) wurde der Sanierungsgewinn von 9 779 900.— wie folgt verwendet:

1. Zur Deckung des Verlustes lt. Bilanz vom 30. 6. 26	4 543 053.12
2. Zu außerordentlichen Abschreibungen auf die Werke Kottbus, Landsberg, Uebigau und Regensburg (Schiffswerft)	2 000 000.—
3. Für die Kosten der Umwandlung der Werke Uebigau und Regensburg in eine selbständige A.-G., zur Abschreibung nachträglicher Hypothekenaufwertung und einer mit einem bestehenden Lizenzvertrag zusammenhängender Verpflichtung	1 666 687.84
4. Zum Uebertrag auf Konto gesetzliche Rücklage	300 000.—
5. Für noch zu erwartende Verpflichtungen aus der Sanierung und etwaige unvorhergesehene Verpflichtungen wurden auf ein besonderes Rückstellungskonto gebucht	730 874.55
6. Der verbleibende Restbetrag wurde zur Rückstellung auf das Warenlager verwandt:	539 284.49
	9 779 900.—

Die Werke Cottbus und Landsberg wurden mit einem Buchgewinn von RM. 198 100.42 verkauft. Wie oben ausgeführt wurde, waren aus dem Sanierungsgewinn rund 2 000 000.— zu Abschreibungen auf die Werke Cottbus, Landsberg, Uebigau und Regensburg verwandt worden, sodaß der bei dem Verkauf errechnete Buchgewinn wahrscheinlich nur ein Teil des Sanierungsgewinnes ist. Er wurde zu RM. 30 000.— zu Abschreibungen auf das stillgelegte Sägewerk Kohlfurt [52]) verwandt, der Rest von RM. 168 100.42 wurde zu weiteren Rückstellungen auf das Warenlager verwandt.

Nach Abstoßung dieser Inflationserwerbungen bezw. nach der Einbringung der Werftbetriebe in die Uebigau-A.-G., deren Kapital von 1,5 Millionen voll im Besitz der Wumag ist, blieben der Gesellschaft im wesentlichen noch die Waggonfabriken in Görlitz.

[50]) 3 % Agio von allen neu emittierten V. A. würde 109 800 ergeben. Der oben eingesetzte Betrag wurde als Saldo errechnet aus dem im Prospekt angegebenen Sanierungsgewinn und den Buchgewinnen. Es ist demnach anzunehmen, daß ein Teil der Aktien nicht zu 103 % verkauft wurde; evtl. sind die den Banken überlassenen Aktien zur Aufrechnung ihrer Forderung zu pari überlassen worden. Genaueres hierüber war nicht zu ermitteln.
[51]) Prospekt über nom. 6 Mill. Aktien v. Nov. 1928.
[52]) Der Deutsche Volkswirt 3. Jg. Beilage Nr. 10, 7. 12. 28.

2. Düsseldorfer Eisenbahnbedarf A. G., vorm. C. Weyer & Co., Düsseldorf.

Die Gesellschaft hatte 1923 besonders unter dem Ruhreinbruch gelitten, konnte aber auch nach der Wiederkehr der normalen Verhältnisse nicht die alte Stellung zurückgewinnen. Vor dem Kriege eine gut rentierende Unternehmung, brachten die ersten Jahre nach der Goldmarkumstellung steigende Verluste. 1925 wurde der Verlust von RM. 351 404.— in voller Höhe auf das neue Geschäftsjahr vorgetragen, stieg aber bereits 1926 um RM. 1 086 679.— auf RM. 1 438 083.—. Darauf wurde Ende 1926 die Sanierung beschlossen. Zur Tilgung der Unterbilanz wurde vom Vorstand und Aufsichtsrat die Auflösung der RM. 300 000.— rund betragenden Reserve, der Einzug von RM. 500 000.— Vorratsaktien und die Zusammenlegung des restlichen Kapitals von 3 auf 2 Millionen vorgeschlagen.[53]) Ueber den Verwaltungsvorschlag hinaus beschloß die Generalversammlung auf Antrag eines Aktionärs Ende Januar 1927 die Vorratsaktien bestehen zu lassen und dafür das gesamte Kapital 2 : 1 zusammenzulegen. Dadurch entstanden Buchgewinne von 1,7 Millionen, und die Gesellschaft blieb im Besitz von RM. 150 000.— Vorratsaktien.[54]) [55])

Zur Sanierung standen damit RM. 1,75 Millionen + RM. 300 000.— aufgelöste Reserven, zusammen 2,05 Millionen zur Verfügung.

Als Ursache der eingetretenen Verluste wurde seitens der Verwaltung vor allem die schlechte Beschäftigung angeführt, die sich auch zur Zeit der Sanierung nur wenig gebessert hatte.[56])

Die getroffenen Sanierungsmaßnahmen wurden nicht gesondert, sondern nur in der Bilanz per 30. 6. 27 verrechnet ausgewiesen. Aus der Gewinn- und Verlust-Rechnung geht hervor, daß das Geschäftsjahr 1926/27 trotz der Sanierung wiederum mit einem Betriebsverlust abgeschlossen hat. Den Erträgnissen von 1 574 359.15 stehen Unkosten von RM. 1 438 083.05 gegenüber, sodaß sich rechnerisch ein Ueberschuß von RM. 136 276.10 ergibt. Tatsächlich handelt es sich aber hierbei um einen Teil des Sanierungsgewinnes, denn in dem Gesamtgewinn von RM. 1 574 359.15 sind Sanierungsgewinne von 1 053 952.89 verrechnet, so daß der Fabrikationsverlust 1926/27 ca. RM. 480 000.— betragen haben muß. Trotzdem wird aus dem „Gewinn" eine Dividende von 7 % in Vorschlag gebracht, die aber erst nach Ablauf des Sperrjahres ausgezahlt werden konnte. Mit Recht weist die Presse[57]) darauf hin, daß die Ausführungen der Verwaltung, „der Gewinn gestatte die Verteilung einer Dividende von 7 %" sehr merkwürdig seien. Der

[53]) Frkft. Ztg. 31. 12. 1926 Nr. 974/4.
[54]) Frkft. Ztg. 29. 1. 27 Nr. 75/3.
[55]) BBZ 29. 1. 27.
[56]) Frkft. Ztg. 29. 1. 27 A.
[57]) NBZ 8. 11. 27 A.

Anlaß zur Ausschüttung einer Dividende trotz weiterer großer Verluste scheint die günstige Beschäftigung Ausgang 1927 gewesen zu sein. Anläßlich der Fusion zu den Vereinigten Westdeutschen Waggonfabriken A.-G. wurde nämlich über die Geschäftslage mitgeteilt, daß „zur Zeit von einer ausgesprochenen Hochkonjunktur in der Waggonindustrie gesprochen werden könne, und daß die Werke bis zur höchsten Leistungsfähigkeit beschäftigt seien"[58]) Die Erklärung für diese eigenartig anmutende Hochkonjunkturmeldung dürfte in der Vergebung von Reichsbahnaufträgen liegen, die zusammen mit Privataufträgen für kurze Zeit eine gute Beschäftigung ergaben.

3. H. Fuchs Waggonfabrik A.-G., Heidelberg.

Fuchs geriet 1924 durch die Sistierung der Reparationsaufträge und die Einstellung der Bestellungen der Reichsbahn in Schwierigkeiten, die sich durch die anhaltende Waggonkrise so verschärften, daß 1926 saniert werden mußte. Die Ursache der Verluste liegt laut den Geschäftsberichten[59]) neben den fehlenden Reichsbahnbestellungen und hohen Steuerlasten vor allem in dem „fast völligen Arbeitsmangel". Um überhaupt das Werk im Betrieb zu lassen, mußten Aufträge hereingenommen werden, deren „Verkaufspreise ausnahmslos verlustbringend" waren. Große Abschreibungen auf Vorräte, die größtenteils durch den von der Reichsbahn eingeführten Austauschbau hervorgerufen wurden, der eine weitere Verwendung der Vorräte unmöglich machte, trugen zu dem Verlust bei.

Der Verlust 1926 betrug RM. 1 896 992.47. Zu seiner Beseitigung wurde eine Zusammenlegung der Stammaktien und Vorzugsaktien Lit. A 3 : 1 beschlossen. Die geplante Zusammenlegung der Vorzugsaktien Lit. B scheiterte an dem Widerstand der Vorzugsaktionäre. Der Buchgewinn betrug RM. 2 540 000.—, zu dem noch zur Verlustdeckung die gesetzliche Rücklage mit RM. 55 685.09 kam, sodaß RM. 2 595 685.09 zur Verfügung standen. Hieraus wurde die Unterbilanz mit RM. 1 897 000.— getilgt, die Kosten der Kapitalzusammenlegung und die Unkosten zur Beschaffung einer Hypothek von RM. 14 Millionen mit rund RM. 188 000.— gedeckt[60]) und der Rest von RM. 510 400.— einer Sonderrücklage zugeführt.

Die geschaffene Reserve mußte bereits im folgenden Geschäftsjahr 1926/27 zur Deckung eines neuen Verlustes von rund RM. 499 000.— herangezogen werden. Die Ursachen des neuen Verlustes sollten lt. Ausführungen in der Generalversammlung[61]) darauf zurückzuführen sein, daß die Firma zeitweise nur 320 bis 350 Arbeiter beschäftigen konnte gegenüber einer Normalbelegschaft von

[58]) Neue Börsen Ztg. 26. 11. 27 A.
[59]) Geschäftsberichte 1924/25 und 1925/26.
[60]) Geschäftsbericht 1926/27.
[61]) BBZ 17. 12. 27 A.

1500. Ueberdies seien Monate mit einem Umsatz von RM. 7 bis 20 000.— vorhanden gewesen, wogegen der jetzige Umsatz monatlich mit RM. 800 000.— bis 1 Million wieder den normalen Durchschnitt erreiche. Zur Beschaffung von Betriebsmitteln seien zeitweise Holzvorräte abgestoßen worden.

Aus diesen Erklärungen gehen die Schwierigkeiten der Unternehmung deutlich hervor, andererseits wurde aber auch darauf hingewiesen, daß keine Bankschulden vorhanden seien, und daß die mit RM. 550 000.— zu Buch stehenden Maschinen einen geschätzten Wert von 1,5 Millionen hätten

Das Geschäftsjahr 1927/28 brachte einen neuen Verlust von RM. 167 000.— Der Geschäftsbericht 1928 weist darauf hin, daß das Strecken der Reichsbahnaufträge sich „geradezu katastrophal" ausgewirkt habe. Arbeiterentlassungen mußten erfolgen, und die Fabrikation wurde eingeschränkt. Die Absatzschwierigkeiten seien neben der Streckung der Reichsbahnaufträge darauf zurückzuführen, daß das Elsaß und Saargebiet durch Zölle „fast völlig" verschlossen seien. Geschäfte mit dem Auslande wären „rein unmöglich".

Aus dem im Dezember 1928 herausgekommenen Geschäftsbericht, der vorstehend teilweise zitiert wurde, konnte nicht geschlossen werden, daß die Lage der Unternehmung so schlecht war, wie sie sich bei der nachfolgenden Sanierung herausstellte. In einem Gläubigerrundschreiben Anfang Januar 1929 weist die Verwaltung darauf hin, daß „unter der Voraussetzung der Aufrechterhaltung des Betriebes der Status aktiv bleibe, allerdings sei das Kapital größtenteils verloren". [62]) Anfangs mußte man aus den Pressemeldungen [63]) noch den Eindruck gewinnen, daß die Schwierigkeiten größtenteils aus dem Mangel an flüssigen Mitteln herrührten. Vor allem der Vergleichsvorschlag, die Forderungen bis RM. 300.— sofort bar, die bis RM. 1000.— in vier Quartalsraten, Forderungen über RM. 1000.— zu 50 % in bar in den gleichen Raten und zu 50 % in Aktien auszubezahlen, schien darauf hinzudeuten. Auch der von der Stadt Heidelberg Anfang Februar vorläufig zur Verfügung gestellte Kredit [64]) von RM. 200 000.—, der zur Aufrechterhaltung des Betriebes gegeben wurde, zeigte den Mangel an flüssigem Kapital. Tatsächlich waren aber Verluste eingetreten, die weit über den Rahmen dessen hinausgingen, was man nach den kaum sechs Wochen zurückliegenden Meldungen vermuten konnte.

Ein Status [65]) per 23. Januar zeigte folgendes Bild:

[62]) Frkft. Ztg. 5. 1. 29 A.
[63]) Frkft. Ztg. 6. 1. 29 A.
[64]) Frkft. Ztg. 9. 2. 29 A.
[65]) Neue Badische Landeszeitung 11. 2. 29 A.

Immobilien:			
Grundstücke	381 850.—		
Gebäude	1 312 313.—		
Beamtenwohnhäuser	115 270.—		
Maschinen	613 369.—	RM.	2 422 802.—
davon beansprucht durch:			
Hypothek d. bayer. Vereinsbank	1 451 721.—		
Hypothekenzinsen	38 437.—		
Grundschuldbrief der Rhein. Kreditbank	517 198.—		
Eigentumsvorbehalt an Maschinen	34 564.—	„	2 041 920.—
	bleibt verfügbar:	RM.	380 882.—
Einrichtungen und Werkzeuge		„	116 010.—
Vorräte:	2 862 027.—		
davon verkauft	272 000.—		
Warenübereignungen	1 463 035.—		
Zession an die Rhein. Kreditbank	82 000.—		
Eigentumsvorbehalt	380 249.—	„	664 743.—
Kasse		„	1 268.—
Wertpapiere		„	5 862.—
Außenstände		„	41 146.—
Postscheck		„	1 755.—
Gleisanlagen		„	1.—
Elektr. Anlagen		„	1.—
Modelle		„	1.—
		RM.	1 211 669.—

Aus der Masse waren folgende Passiven zu decken:

Bevorrechtigte Gläubiger	RM.	156 902.—
Massekosten	„	50 000.—
vom Verfahren betroffene Gläubiger	„	1 139 796.—
	RM.	1 346 698.—

Die vorhandenen Aktiven reichten demnach nicht einmal zur Deckung der Schulden aus, ca. 10 % bleiben ungedeckt. — Wie sich der Maschinenwert von rd. RM. 613 000,— mit der kurz vorher ergangenen Verwaltungsmitteilung verträgt, daß ihr Wert ca. 1,5 Millionen ausmache, ist nicht ohne weiteres ersichtlich. Anscheinend handelt es sich um einen Status zu Buchwerten, aus dem über die wirklich vorhandenen Werte nur wenig zu ersehen ist. Es dürfte aber auch im Interesse der Gesellschaft gelegen haben, den Status ungünstig erscheinen zu lassen, denn nur bei einem völligen Verlust des Eigenkapitals war die Möglichkeit vorhanden, auch die Vorzugsaktionäre Lit. B., die bei der Goldmarkumstellung und der ersten Sanierung die Zusammenlegung ihrer Aktien mit Erfolg bekämpft hatten, zu der Sanierung heranzuziehen.

Nachdem der Stadtrat von Heidelberg den Kredit von 200 000,— auf RM. 500 000,— erhöht hatte, konnte die Firma ihren Betrieb aufrecht erhalten. Der Kredit der Stadt wurde durch eine zweitstellige Hypothek dinglich gesichert.[66])

Zur Sanierung der Gesellschaft beschloß die Generalversammlung die Umwandlung der Vorzugsaktien Lit. A. in Stammaktien und die Zusammenlegung des nunmehr 1 270 000,— betragenden Kapitals 10:1; Die Vorzugsaktien Lit. B. wurden im Verhältnis 5:1 von 250 000 auf 50 000,— zusammengelegt. Da diese Maßnahmen zur Deckung des Verlustes nicht ausreichten, mußten darüber hinaus die ungesicherten Gläubiger auf 70 % ihrer Forderungen verzichten.[67]) Vor allem wurde von diesem Nachlaß die große Bankschuld getroffen.[68]) Gleichzeitig wurde das zusammengelegte Aktienkapital durch Neuausgabe von RM. 1 823 000,— Inhaberaktien auf RM. 2 000 000,— erhöht .

Angeblich soll die niedrige Vergleichsquote von 30 %, die anfangs mit 50 % in Aussicht genommen war, auf die Gebr. Schöndorff A.-G. zurückzuführen sein,[69]) die anscheinend ihre Bereitschaft zur Sanierung des zusammengebrochenen Werkes von einer gründlichen Bereinigung der Bilanz abhängig machte. Die Weiterführung erschien ohne Anlehnung an ein größeres Werk überhaupt nicht mehr möglich.

Durch die Sanierung geriet die Unternehmung praktisch in den Besitz der sanierenden Banken und der Gebr. Schöndorff A.-G. Düsseldorf.

4. Gothaer Waggonfabrik A.-G., Gotha.

Die ersten Schwierigkeiten, deren Ursachen nicht genauer bekannt wurden, ergaben sich 1926. Während die Verwaltung in einer Auslassung[70]) allgemein von der Krise im Waggonbau und den fehlenden Reichsbahnbestellungen spricht und mitteilt, daß andere „von der Gesellschaft aufgenommene Fabrikationszweige den erhofften Ausgleich nicht zu bringen vermochten“ und auf einen ungünstigen Jahresabschluß vorbereitet, geht aus einer Pressemeldung[71]) hervor, daß anscheinend seitens der Direktion große Fehler in bezug auf die Größe des Arbeiterstammes und die Hereinnahme von Aufträgen gemacht waren, „deren Beseitigung die größten Schwierigkeiten machte“. Das am 30. 6. endende Geschäftsjahr 1925/26 schloß mit einem Verlust von RM. 4 428 031,17 ab nach Bildung einer Entwertungsrücklage von RM. 1 040 000,—. Zur

[66]) Neue Badische Landeszeitung 29. 5. 29 A.
[67]) BBZ 7. 5. 29 A.
[68]) BBZ 14. 4. 29 A.
[69]) BBZ 11. 4. 29.
[70]) Frkft. Ztg. 28. 8. 1926 A.
[71]) Berl. Tageblatt 11. 9. 1926.

Deckung wurde eine Kapitalzusammenlegung 4:1 auf Reichsmark 1 875 000,— Stammaktien und 47 250,— Vorzugsaktien beschlossen. Gleichzeitig wurde das Aktienkapital um 5,11 Millionen Stammaktien erhöht, die zur Abdeckung gewährter Bankkredite und zur Fusion mit den Cyklon-Automobilwerken dienten.

Ueber die Ursachen der Verluste, die wie bei der Mehrzahl der Waggonfabriken auf verfehlte Erweiterungen des Produktionsprogramms zurückgeführt werden müssen, gibt teilweise der Geschäftsbericht 1925/26 Auskunft, der die Schaffung der Entwertungsrücklage damit begründet, daß „ein erheblicher Teil der in den letzten Jahren erfolgten Zugänge auf Anlagewerte, die insbesondere auch für die leider nicht von Erfolg begleiteten, neu aufgenommenen Fabrikationszweige gemacht wurden, als eine dauernde Mehrung der Aktiven nicht angesprochen werden kann, ebenso wie auch ein Teil der Vorräte auf Grund der in der Zwischenzeit gemachten Erfahrungen als nicht mehr zum vollen Wert verwendbar betrachtet werden muß.“ So dürftig die Mitteilung auch ist, so weist sie doch deutlich auf Fehlinvestitionen als Ursache der Verluste hin.

Das Geschäftsjahr 1927 schloß wiederum mit einem Verlust von RM. 891 702,51 ab, allerdings unter Aufrechterhaltung der bei der Sanierung 1926 geschaffenen Umstellungsreserve von Reichsmark 1 040 000,—. Lt. dem Geschäftsbericht wurde der Verlust verursacht durch das Stilliegen einzelner Abteilungen (hervorgerufen durch die Aufnahme neuer Wagentypen in den Automobilabteilungen) und durch die Modernisierung und räumliche Neugliederung der Waggonfabrik. Diese Angaben werden z. T. bestätigt durch die mit RM. 297 876,75 ausgewiesenen Sonderabschreibungen gegenüber RM. 382 132,36 ordentlichen.

Die Verlustwirtschaft wurde aber durch die Umstellung noch nicht beendigt, im Gegenteil trafen die neuen Investitionen der Automobilabteilungen mit der Krise dieser Branche zusammen und wurden so zum Anlaß des Zusammenbruchs der Gothaer Waggonfabrik. Eine Bilanz für das Geschäftsjahr 1927/28 wurde erst gleichzeitig mit dem Abschluß für 1928/29 veröffentlicht. Die verspätete Vorlage der Bilanz 1927/28 wurde von dem Vorstand im Geschäftsbericht 1928/29 mit den Verhandlungen über den Verkauf der Werke Eisenach und Mylau begründet, deren Loslösung sich bis 1929 hingezogen habe. Sehr einleuchtend ist die Begründung nicht, da der Vorstand selbst erklärt, daß die aus dem Verkauf der Werke zu erzielenden Preise bereits 1928 festgelegen hätten. Zweck der verzögerten Bilanzlegung dürfte gewesen sein, die Sanierung nicht eher vorzunehmen als bis die Umstellung der verbleibenden Werke durchgeführt war.

Ueber die Ursachen der neuen Verluste äußert sich der Geschäftsbericht 1928/29 wie folgt:

„so haben sich die in ihren finanziellen Auswirkungen nicht jederzeit voll übersehbaren Schwierigkeiten der Umstellung der Werke in Eisenach und Mylau auf neue Wagentypen doch als

so erheblich gestaltet, daß das Jahr 1927/28 mit einem Verlust von RM. 5 291 420,43 abschließen muß."

Der Verlust ist also vorwiegend durch die Umstellung der Automobilabteilungen verursacht, die über die Voranschläge hinaus die Mittel in Anspruch genommen haben. Die starke Anspannung der Bilanz erklärt der Geschäftsbericht damit, daß

„in einer Zeit ungenügenden Ausstoßes an Fertigfabrikaten in erheblichem Umfange sowohl der Lieferanten- und der Akzeptkredit, ebenso wie der Kredit befreundeter Banken" in Anspruch genommen werden mußte.

Nach diesen Fehlinvestitionen und dauernden Verlusten gab die Gothaer Waggonfabrik die Automobilproduktion auf. Die Käufer der Automobilabteilungen waren Schapiro und die Bayerischen Motorenwerke. Die Automobilwerke wurden mit einem bilanzmäßigen Verlust von RM. 3 791 564,11 verkauft.[72]) Zur Erläuterung des hohen Verlustes führt der Geschäftsbericht aus, daß „der Käufer sich mit der für die Gesellschaft notwendigen und vertretbaren Aktivierung der Neuanlagen zum Einstandspreis nicht einverstanden erklären konnte." Die größten Verluste scheinen bei dem an Schapiro verkauften Werk Mylau entstanden zu sein.

Die aus drei Jahren aufgelaufenen Verluste betrugen zusammen RM. 10 766 949,95. Zur Deckung wurde die 1926 geschaffene „Rückstellung für Entwertung" von 1,04 Millionen und der Reservefonds von RM. 750 000,— aufgelöst. Das Aktienkapital von RM. 10 000 750,— wurde 10:1 zusammengelegt unter gleichzeitiger Wiedererhöhung auf 1,5 Millionen RM.

Nach dieser Sanierung beschränkte sich die Gothaer Waggonfabrik wieder auf ihr altes Arbeitsgebiet des Waggonbaues und der Waggonreparatur. Die schweren Verluste 1929 sind vor allem auf den Automobilbau zurückzuführen. Die anfangs gute Entwicklung der 1921 fusionierten Eisenacher Fahrzeugfabrik führte zur Angliederung der Cyklonwerke, die der Gothaer Waggonfabrik zum Verhängnis wurden.

5. Gebr. Schöndorff A.-G., Düsseldorf.

Die erste Sanierung der Gebr. Schöndorff A.-G. steht in unmittelbarem Zusammenhang mit der engen Verbindung zum Sichel-Konzern, der sich 1920 an der Gebr. Schöndorff A.-G. beteiligt hatte.[73]) Zur Zeit der Goldmarkeröffnungsbilanz verfügte der Sichelkonzern über 37,74 von insgesamt 85 Millionen Schöndorff-Kapital. Große Teile der Schöndorff-Aktien sollen sich in zerstreutem Besitz befunden haben, so daß der Sichel-Konzern, zumal er über seine Schweizer Konzernholding-Gesellschaft, der A.-G. für Industriewerte (Agfi), Luzern, noch einen weiteren Posten von Schöndorff-Aktien besaß, praktisch die Gebr. Schöndorff-A.-G., beherrschte.[73])

[72]) Geschäftsbericht 1928/29.
[73]) Berl. Tageblatt 20. 10. 25.

Durch die kurz nach der Stabilisierung eintretenden Schwierigkeiten des Sichelkonzerns wurde die Gebr. Schöndorff A.-G. in Mitleidenschaft gezogen. Versuche, die Aktien des Sichelkonzerns in andere Hände überzuleiten, scheiterten. Der Sichelkonzern verpfändete die Aktien vielmehr an die Reichskreditgesellschaft und die Frankfurter Girozentrale. Durch die Lombardierung verlor der Sichel-Konzern das Stimmrecht über die Aktien, und das Comptoir de Genève, in dessen Pfandbesitz die Aktien gehalten wurden, verständigte sich mit den Banken und der Familie Schöndorff über eine Sanierung. Die Zusammenlegung der Aktien erfolgte 3:1 auf 2,2664 Millionen, verbunden mit einer Wiedererhöhung um 1,3336 auf 3,6 Millionen. Die neuen Aktien wurden 2:1 angeboten. Das Ergebnis der Sanierung war für den Sichel-Konzern der Verlust seiner Majoritätsstellung, da er nicht die Mittel zum Bezug der jungen Aktien besaß.

Die Ursachen der Sanierung sind nicht genau bekannt geworden. Eine größere Rolle scheint eine hypothekarische Belastung von RM. 2 000 000,— zu spielen, die 1921 bei einer holländischen Hypothekenbank aufgenommen und am 1. 10. 1927 in holländischen Gulden fällig wurde. Vor der Sanierung war diese Hypothekenschuld gegen eine entsprechende Forderung an den Sichelkonzern ausgebucht worden.[74]) Es scheint demnach, als wenn der Gegenwert der Hypothek an den Konzern geflossen wäre, wofür die Gebr. Schöndorff A.-G. eine entsprechende Forderung hatte. Hypothekenschuld und Forderung an den Sichelkonzern waren anscheinend in den Bilanzen gegeneinander aufgerechnet und nicht ausgewiesen worden. Durch den Zusammenbruch des Konzerns wurde die Forderung dubios, dagegen blieb die Belastung durch die Hypothek bestehen. Ueber die Transaktion läßt sich der Geschäftsbericht 1925/26 wie folgt aus:

> „Infolge der bekannten Vorgänge im Sichelkonzern ist die Verfügung über die Aktienmajorität, die sich bislang im Sichelkonzern befand, in andere Hände übergegangen. Vorsorglich haben wir die Verpflichtung der dem Sichelkonzern nahestehenden Aktiengesellschaft für Industriewerte in Luzern, wonach uns diese Gesellschaft von der auf unseren Grundstücken lastenden Guldenhypothek bei Verfall frei zu stellen hatte, nicht mehr als Aktivposten bewertet. Andererseits haben wir aus dem gleichen Grunde die Forderungen unserer Hypothekengläubiger trotz der noch nicht geklärten Rechtslage in voller Höhe bilanziert."

Die Sanierung 3:1 brachte unter Einrechnung der bei der Goldmarkumstellung gebildeten offenen Reserven einen Ueberschuß von nicht weniger als RM. 3 806 108,—, wovon RM. 410 572,— durch den ausgewiesenen Verlust aufgezehrt wurden. Die restlichen RM. 3 395 536,— wurden wie folgt verwendet: 2 Millionen wur-

[74]) Berliner Tageblatt 20. 10. 25 A.

den auf die Forderung gegen die „Agfi" abgeschrieben, der Rest ist anscheinend zu internen Rückstellungen verwandt worden.

Die kurz vorher ergangene Verwaltungsmitteilung,[75]) „daß die Gesellschaft von den Schwierigkeiten im Sichelkonzern in keiner Weise berührt werde, da Beziehungen über den Besitz der Gesellschaft an Schöndorff-Aktien hinaus zwischen der Gesellschaft und dem Konzern nicht beständen", machte unter den gegebenen Verhältnissen einen recht merkwürdigen Eindruck. Es erscheint vollkommen ausgeschlossen, daß die Verwaltung die Konsequenzen aus dem Zusammenbruch des Sichel-Konzerns zur Zeit dieser Bekanntmachung nicht überblickt haben sollte. Es dürfte vielmehr hier ein Beispiel mangelhafter Publizität vorliegen.

Im August 1927 wurde bekannt,[76]) daß die Beschäftigung in der Waggonbau-Abteilung außerordentlich schlecht war. Trotzdem kündigte die Presse[77]) Anfang Dezember die Wiederaufnahme der Dividendenzahlung mit wahrscheinlich 6—8 % an, wobei darauf hingewiesen wurde, daß das befriedigende Ergebnis der Abteilung Holzbearbeitung zu verdanken sei. Sehr überraschend meldete dann die neue Börsenzeitung[78]) eine Woche später, daß die Gebr. Schöndorff A.-G. vor einer neuen Sanierung stände. Der Widerspruch unter den verschiedenen Pressemeldungen ist niemals ganz aufgeklärt worden. An sich scheint nach den ersten Abschlußziffern keine Notwendigkeit zu einer Sanierung vorgelegen zu haben. Darauf deutet u. a. eine Meldung[79]) hin, daß „man selbst in den Kreisen der Verwaltung bis in die letzten Tage hinein einen neuen Eingriff in das Aktienkapital nicht für notwendig gehalten haben dürfte". Vermutlich ist die Vereinigung der Bilanz auf einen Druck der kreditgebenden Banken zurückzuführen. Diese Vermutung wird gestützt durch die gleichzeitig erfolgende Verlängerung des holländischen hypothekarischen Darlehens um 7 Jahre unter gleichzeitiger Erhöhung um RM. 500 000,—. Die Banken haben sich anscheinend zu dieser weiteren Kreditgewährung nur unter der Voraussetzung einer vorsichtigeren Bilanzierung bereit finden lassen.

Laut Bilanz per 30. 6. 27 betrug der Verlust RM. 843 311,59. Zu seiner Deckung wurde der Reservefonds mit RM. 500 000,— herangezogen und der Rest von rd. 343 000,— auf neue Rechnung vorgetragen. Dann wurde zum Ausgleich des verbleibenden Verlustsaldos, zur Schaffung eines neuen Reservefonds und vorsorglichen weiteren Abschreibungen das Kapital 5:2 zusammengelegt.[80]) Durch die Sanierung entstand ein Buchgewinn von 2,16 Millionen, der wie folgt verwendet wurde.[80])

[75]) Berliner Tageblatt 20. 10. 25 A.
[76]) KZ 9. 8. 27 A.
[77]) Deutsche Bergwerkszeitung 9. 12. 27 A.
[78]) Neue Börsenzeitung 14. 12. 27.
[79]) NWZ 15. 12. 27 A.
[80]) Geschäftsbericht 1926/27.

Abschreibung auf Gebäudekonto	RM.	950 000,—
Absetzung des Aufwertungsausgleichkontos	„	150 000,—
Ausgleichung des Verlustvortrags unter Aufhebung des Reservefonds	„	343 312,—
Neubildung des ordentlichen Reservefonds	RM.	400 000,—
Durchführungskosten der Sanierungsmaßnahmen in Verbindung mit der Erhöhung des Kapitals	„	165 000,—
Absetzung des Disagios durch die Neuregelung der Hypotheken	„	100 000,—
Rückstellung auf Vorräte und Fabrikate	„	51 888,—
	RM.	2 160 200,—

Nach der Sanierung wurde das Kapital um 2,56 Millionen wieder erhöht. Die jungen Aktien wurden 2:3 zu pari angeboten.

Während die erste Sanierung unmittelbar durch den Zusammenbruch des Sichelkonzerns verursacht worden ist, beruht die zweite auf den Verlusten in der Waggonbau-Abteilung. Das umgestellte Aktienkapital betrug 1924 6,8 Millionen; durch die beiden Sanierungen sind zusammen gleichfalls ca. 6,8 Millionen verloren worden, d. h. das gesamte 1924 ausgewiesene Aktienkapital. Das ab 1928 ausgewiesene Aktienkapital von 4 Millionen stammt aus der Emission junger Aktien.

6. Hannoversche Waggonfabrik A.-G., Hannover.

Die Hawa geriet 1925 in finanzielle Schwierigkeiten. Sie wurden teilweise auf die reichsseitige Sisterung von Reparationsaufträgen für Jugoslavien zurückgeführt,[81]) teilweise auf die Streckung der wenigen vorhandenen Reichsbahnaufträge.[82]) Ueber die schwierige Lage der Unternehmung führt der Geschäftsbericht 1923/24 aus:

> „Eine Aufrechterhaltung des ganzen Betriebes war deshalb unmöglich geworden, und wir sind gezwungen gewesen, über die Hälfte unserer Belegschaft zu entlassen. Wohl ist neuerdings wieder die Weisung ergangen, die Reparationsbestellungen im Rahmen der vorhandenen Mittel auszuführen, die monatlichen Abrufe sind aber derartig gering, daß die Beträge der betr. Rechnungen nicht einmal ausreichen, um die lediglich infolge der behördlichen Maßnahmen uns entstandene Zinsenlast für das investierte Kapital zu decken. Wir haben heute noch eine große Menge fertiger Personen- und Güterwagen und fertiges und halbfertiges Material für diese Reparationsaufträge in unserem Werk, während die Aufwendungen für Material und Löhne bereits vor Jahresfrist gemacht worden sind."

Die Schwierigkeiten griffen auch in das folgende Geschäftsjahr über. Der Geschäftsbericht[83]) weist u. a. als neues Argument

[81]) Hann. K. 10. 9. 25 A.
[82]) Geschäftsbericht 1923/24.
[83]) Geschäftsbericht 1924.

für die Schwierigkeiten auf die Unmöglichkeit des Exportes hin, der durch die Inflation des belgischen und französischen Franken so gut wie abgeschnitten sei. Die entstandenen Schwierigkeiten konnten teilweise beseitigt werden durch das Entgegenkommen des Reichsfinanzministeriums, das für die spätere Bezahlung der in Arbeit befindlichen Reparationsaufträge die Garantie übernahm. Dadurch war es möglich, die in diesen Aufträgen investierten Kapitalien im Kreditwege wieder flüssig zu machen und die Aufträge wieder zur Ablieferung zu bringen. [84])

Die Erleichterung der Lage der Hawa, die sich hieraus ergab, wurde aber illusorisch gemacht durch neue Schwierigkeiten in der Karosserieabteilung. Im Geschäftsbericht 1924/25 heißt es hierüber nur:

> „Die vielversprechend aufgebaute Karosserieabteilung hat infolge Zusammenwirkens verschiedener Umstände schwere Verluste erbracht und ruht zur Zeit."
> „Dies war der letzte Anstoß zu der Notwendigkeit, Anfang September 1925 die Anordnung der Geschäftsaufsicht über das Vermögen der Gesellschaft zu beantragen."

Nach diesen Mitteilungen scheint die Einrichtung der Karosserieabteilung ein völliger Fehlschlag gewesen zu sein. Darüber hinaus dürften aber auch Verluste im Waggonbau entstanden sein.

Die nachgesuchte Geschäftsaufsicht wurde am 18. September 1925 durch das Amtsgericht Hannover angeordnet und endete mit einem rechtskräftig bestätigten Zwangsvergleich.

Der Status der Hawa verzeichnete per 1. Dezember 1925: [85])

Status per 1. 12. 25: in 1000 Mark:

Aktiva:			**Passiva:**		
Grundstücke	RM.	1 970	Grundschuld	RM.	2 330
Gebäude	„	2 710	Girozentrale	„	350
Maschinen u. Utensilien	„	1 680	Anzahlungen und Vorauszahlungen	„	1 720
Rohmaterialien, Halb- u. Fertigfabrikate	„	4 360	Bevorrechtigte Forderungen	„	580
Buchforderungen aus Reparationsaufträgen	„	540	Gesicherte Bankschulden	„	2 320
Wechsel	„	640	Nicht gesicherte Bankschulden	„	160
Diverse Posten	„	120	Während der G.-A. neu entstandene Schulden	„	120
		90	Vom Verfahren betroffene Gläubiger	„	2 720
	RM.	12 110		RM.	10 300

[84]) Geschäftsbericht 1924.
[85]) Frkft. Ztg. 10. 12. 25 A.

Die Aktiven setzen sich vorwiegend aus den Anlagewerten und dem Warenlager zusammen, die Passiven sind zum großen Teil gesicherte Schulden.

Die Sanierung wurde in der Form vorgeschlagen, daß die ungesicherten Gläubiger auf 40 % ihrer Forderungen verzichten, 20 % in zwei Raten à 10 % und die restlichen 40 % in neu zu emittierenden Hawa-Aktien erhalten sollten. Der Verlust der Gläubiger war nicht unbeträchtlich viel größer als 40 %, da sie den größten Teil ihrer Forderungen in jungen Aktien erhielten, die einstweilen unverkäuflich oder nur mit großem Disagio zu realisieren waren. Der Widerstand der Gläubiger gegen die vorgeschlagene Regelung war dementsprechend groß. Vor allem wurde darauf hingewiesen, daß die Aktionäre bei der geplanten Zusammenlegung 10:1 einen Teil ihres Kapitals auf Kosten der Gläubiger retten würden. [86]) Trotzdem gelang es, die Zustimmung der Gläubiger zu dem Vergleichsvorschlag zu erhalten, da bei einer anderweitigen Regelung ihre Verluste beträchtlich größer zu werden drohten. In einem Rundschreiben [87]) an die nichtbevorrechtigten Gläubiger weist der Vorstand darauf hin, daß bei Nichtannahme des Vergleiches ein Konkurs unvermeidlich sein würde, und in diesem Falle 2,89 Millionen Aktiven 2,78 Millionen gesicherten Forderungen gegenüber stehen würden, so daß auf 5,2 Millionen nicht bevorrechtigte Forderungen und 1,10 Millionen im Konkursfall neu auflebende Bürgschaften nur ca. RM. 100 000,— Verteilungsmasse fielen. Die große Differenz zwischen Vergleichs- und Konkursmasse beruht auf dem Nachlaß einer Forderung des Finanzamtes, der Bereitwilligkeit der Stadt Hannover, einen Teil des Grundbesitzes anzukaufen und auf den geringeren Kosten und der besseren Realisierungsmöglichkeit des Lagers bei Annahme des Vergleiches. Die Gläubiger befanden sich demnach in einer Zwangslage.

Die Reorganisation der Gesellschaft wurde durch den Zwangsvergleich verbunden mit einer Kapitalherabsetzung 10:1 von Reichsmark 3 078 000,— auf RM. 307 800,— durchgeführt, nachdem die Vorzugsaktien vorher 1:1 in Stammaktien umgewandelt worden waren. Die Emission von 1,7422 Millionen jungen Aktien brachte der Firma nur rund RM. 200 000,— neue Mittel. In dieser Höhe wurden junge Aktien von den Ueberlandwerken Hannover, deren Mehrheit sich im Besitz des preußischen Staates befindet, gezeichnet. Die restlichen Aktien dienten zur Abdeckung alter Schulden. Zur Beschaffung von weiteren Betriebsmitteln wurden überflüssige Grundstücke an die Stadt Hannover verkauft. Der Erlös betrug RM. 850 000,—. [88])

Die Auswirkung der verschiedenen Sanierungsmaßnahmen ist recht undurchsichtig. Schuld daran ist neben einer mangelnden Pu-

[86]) Frkft. Ztg. 3. 12. 25 A.
[87]) Frkft. Ztg. 3. 12. 25 A.
[88]) Frkft. Ztg. 3. 12. 25 A.

blizität die Art und Weile, wie die Hawa die verschiedenen Sanierungsmaßnahmen verrechnete. Am 12. Sept. 1925 wurde die Geschäftsaufsicht angeordnet, in der Bilanz per 30. 9. 25 wird ein Teil der Sanierungsmaßnahmen, trotzdem sie in diesem Zeitpunkt noch nicht durchgeführt sein konnten, bereits verrechnet, die restlichen dagegen erst in der Bilanz per 31. 3. 1926.[89])

Die Gewinn- und Verlustrechnungen der beiden in Frage kommenden Geschäftsjahre weisen lediglich Buchgewinne in Höhe von 4,17 Millionen aus. Tatsächlich müssen sie aber höher gewesen sein, denn durch den Schuldennachlaß verminderten sich die Verpflichtungen um ca. RM. 1 088 000,—

aus der Kapitalzusammenlegung standen zur Verfügung	„ „	2 770 200,—
Der Verkauf einer Beteiligung erbrachte	„ „	1 600,—
Die Auflösung des Reservefonds ergab	„ „	360 000,—
Das Finanzamt verzichtete auf	„ „	150 000,—
Summe:	ca. RM.	4 369 800,—

Der Buchgewinn wurde zur Tilgung der Unterbilanz von 1 718 625,—, zur Abschreibung des Buchverlustes bei dem Verkauf der Grundstücke an die Stadt Hannover mit 375 000,— und im übrigen zu weiteren Abschreibungen, Rückstellungen und zur Deckung der Kosten des Verfahrens verwandt.[90])

Aus dem Erlös von RM. 850 000,— für verkaufte Grundstücke mußten RM. 650 000,— zur Befriedigung der nichtbevorrechtigten Gläubiger aufgewandt werden,[91]) so daß der Hawa zusammen mit den RM. 200 000,— aus der Aktienzeichnung durch die Ueberlandwerke Hannover RM. 400 000,— als neues Betriebskapital verblieben.

Die Verluste aus der Sanierung betreffen nicht nur die Aktionäre und nichtgesicherten Gläubiger, sondern auch die Banken. In Anrechnung auf ihre gesicherten Forderungen übernahmen sie RM. 500 000,— neue Aktien zum Nennwert, den Rest stundeten sie langfristig, davon 1,4 Millionen zu 4 % und 0,4 Millionen zum jeweiligen Reichsbanklombardsatz verzinslich. Außer der Festlegung beträchtlicher Mittel bedeutete die Sanierung also auch für die Banken zumindest einen hohen Zinsverlust und die Gefahr eines evtl. Disagios im Falle der Veräußerung der Aktien.

b) Die Einziehung von Vorratsaktien.

Die Einziehung von Vorratsaktien erfolgte bei den Gesellschaften zum größten Teil zur Anpassung des Aktienkapitals an den geringeren Geschäftsumfang. Daneben wurden auch unter pari akti-

[89]) Zwischenbilanz wegen Verlegung des Geschäftsjahres.
[90]) Errechnet aus dem erzielten Verkaufserlös und den in den Bilanzen ausgewiesenen Grundstücksabgängen.
[91]) Hann. K. 24. 11. 25 A.

vierte Vorratsaktien zur Abdeckung von Verlusten herangezogen.

Folgende Waggonfabriken haben nach der Goldmarkumstellung Vorratsaktien eingezogen:

Busch, Bautzen	1926	2 007 000,—
Dessauer Waggon	1925	1 200 000,—
L. Steinfurt Königsberg	1926	400 000,—
Waggonfabrik Uerdingen	1926	600 000,—
Waggonfabrik Werdau	1926	700 000,—

Von den vorstehenden Gesellschaften hatten Busch, Bautzen und die Sächsische Waggonfabrik Werdau die Vorratsaktien anscheinend zu pari bewertet, denn durch die Einziehung sind außer der Aktiv- und Passivverminderung keine Aenderungen erkenntlich.

Die Waggonfabrik Uerdingen hatte die RM. 600 000,— Vorratsaktien zu 50 % aktiviert. Der durch den Einzug entstandene Buchgewinn von RM. 300 000,— wurde in voller Höhe einem Sonderreservefonds zugeführt.

Die Dessauer Waggonfabrik verwandte den Buchgewinn aus den eingezogenen 1,2 Millionen Vorratsaktien voll zur Verlustdeckung; die Aktien waren vorher nicht aktiviert.

Der Einzug der Vorratsaktien bei L. Steinfurt-Königsberg 1926 diente zu gleicher Zeit zur Kapitalverminderung und zur Sanierung. Lt. den Geschäftsberichten der Gesellschaft[92]) waren die Aktien mit etwa 40 % aktiviert, so daß sich die Buchgewinne aus der Einziehung auf ca. RM. 240 000,— belaufen haben müssen. Der Buchgewinn wurde mit RM. 100 000,— einer neuen Reserve zugeführt, während die restlichen RM. ca. 140 000,— zusammen mit dem um 40 000,— verminderten gesetzlichen Reservefonds zur Deckung des Verlustes von RM. 181 800,— verwendet wurden.

c) Die Beschaffung neuen Kapitals.

Zur Beschaffung neuen Kapitals standen der Waggonindustrie nach der Goldmarkumstellung zwei Wege offen: Die Erhöhung des Aktienkapitals und die Aufnahme von Krediten.

1. Die Erhöhung des Stammkapitals.

Kapitalerhöhungen wurden vor allem vorgenommen, um das anläßlich der Sanierungen zusammengelegte Aktienkapital wieder aufzufüllen oder die durch Fusionen mit anderen Unternehmungen benötigten Aktien zu beschaffen. In letzterem Fall erhöhte sich durch die Neubegebung der Aktien das in der Waggonindustrie investierte Kapital nicht, da es sich lediglich um einen Austausch der Aktien der einzelnen Unternehmungen in die des neuen Konzerngebildes handelt.

[92]) Geschäftsbericht 1926.

Bei den Erhöhungen anläßlich der Sanierungen wurden teilweise alte Schulden mit jungen Aktien bezahlt, teilweise diente der Erlös aus den neuen Aktien dem Aufbau weiterer Fabrikationszweige. Es handelt sich hierbei stets um betriebsfremde Anlagen, welche die mangelnde Beschäftigung der Waggonabteilung ausgleichen sollen. Erweiterungen der bisherigen Waggonanlagen sind in diesen Jahren bei den einzelnen Unternehmungen nicht festzustellen. Trotzdem ist die Leistungsfähigkeit einzelner Werke infolge der Umstellung auf moderne Arbeitsverfahren teilweise nicht unbeträchtlich gestiegen, diese Folge der Rationalisierung dürfte aber der Industrie keineswegs erwünscht gewesen sein.

Zur Durchführung von Fusionen fanden seit 1924 nur bei zwei Unternehmungen Kapitalerhöhungen statt. Die Linke-Hofmann-Werke A.-G. erhöhte ihr Kapital am 5. 6. 1928 um 9 von 21 auf 30 Millionen zur Fusion mit der Waggonfabrik Busch, Bautzen und der Sächsischen Waggonfabrik Werdau. Das Aktienkapital der drei Gesellschaften betrug vor der Fusion nominell 31,732 Millionen und nach der Fusion 30 Millionen, sodaß eine Verminderung des Aktienkapitals um 1,732 Millionen eingetreten ist.

Für die Zusammenfassung der drei Waggonfabriken van der Zypen & Charlier G. m. b. H., Köln-Deutz, Killing & Sohn, Hagen und der Düsseldorfer Eisenbahnbedarf A.-G. vorm. Weyer wurde eine neue Aktiengesellschaft, die „Vereinigten Westdeutschen Waggonfabriken A.-G." gegründet. Die neue Unternehmung wurde mit einem Kapital von 11 Millionen ausgestattet, das der Uebernahme des Vermögens der drei fusionierten Gesellschaften diente. Das Kapital wurde 1928/29 um 1,65 Millionen auf 12,65 Millionen erhöht zur Uebernahme der Waggonfabrik Gebr. Castell in Mainz-Mombach. Außer den 1,65 Millionen Aktien wurden noch RM 435 000.— [93]) bar an die Inhaber des Mainzer Unternehmens gezahlt, sodaß auch in diesem Falle insgesamt eine Verminderung des nominellen Eigenkapitals eingetreten ist.

Die übrigen Kapitalerhöhungen stehen im Zusammenhang mit Sanierungen. Die „Wumag" deckte ihren Kapitalbedarf 1926 durch die Ausgabe von 3,66 Millionen Vorzugsaktien, nachdem vorher das Kapital durch die Zusammenlegung 5 : 1 auf 2,28 Millionen vermindert worden war. Die Vorzugsaktien wurden mit einer achtprozentigen Vorzugsdividende mit Nachzahlungsverpflichtung ausgestattet. Nach Zahlung dieser 8 % wird ein darüber hinaus zur Verteilung zur Verfügung stehender Betrag gleichmäßig auf die Stamm- und Vorzugsaktien ausgeschüttet. Im Liquidationsfall werden die Vorzugsaktien mit einem Aufgeld von 10 % und die etwa rückständigen Gewinnanteile vorweg befriedigt. [94]) Die Vorzugsaktien wurden den alten Aktionären zu 103 % in der Art angeboten, daß auf 300.— Stamm- bezw. alte Vorzugsaktien eine neue

[93]) Geschäftsbericht 1927/28.
[94]) Geschäftsbericht 1925/26.

Vorzugsaktie entfiel. Es wurden demnach den Stammaktionären RM. 760 000.— und den Vorzugsaktionären RM. 60 000.— zum Bezuge angeboten. Von den restlichen 2,84 Millionen übernahm die Stadt Görlitz 1 Million, der Rest wurde anscheinend zur Deckung von Bankschulden verwandt. Trotzdem blieben noch 7,4 Millionen Bankschulden ungedeckt. 5 Millionen hiervon wurden in einen für drei Jahre unkündbaren Kredit umgewandelt, dessen spätere Umwandlung in eine Obligationsanleihe in Aussicht genommen wurde.

Die Waggonfabrik Gotha erhöhte anläßlich der Sanierung 1926 das Kapital um 5,11 Millionen. Hiervon wurden 3,31 Millionen zur Abdeckung von Bankschulden verwandt, die restlichen 1,8 Millionen dienten der Fusion mit der Cyklon-Werk A.-G., Berlin. Das vorhandene Kapital reichte aber zum Ausbau und zur Finanzierung der Automobilabteilungen nicht aus, sodaß das Kapital 1928 um 3 Millionen erhöht werden mußte. Die Aktien wurden von den bisherigen Großaktionären, der Schapiro-Gruppe und der Disconto-Gesellschaft übernommen. [95])

Die Hannoversche Waggonfabrik A.-G. erhöhte ihr Kapital 1926 um 1,742 Millionen auf 2,05 Millionen. Bis auf RM. 200 000.— diente die ganze Emission der Abdeckung alter Schulden.

Eine weitere Kapitalerhöhung der „Hawa" um 1,7 auf 3,75 Millionen erfolgte im Juli 1927. Ein Bezugsrecht an die Aktionäre wurde nicht gewährt; die Aktien wurden zur Konvertierung langfristiger Bankschulden verwandt.

Eine Wiedererhöhung des Aktienkapitals nahm auch Fuchs nach der Sanierung 10:1 1929 vor. Die Emission betrug 1,823 Millionen. Von den jungen Aktien wurden nur 265 000.— RM. den Aktionären 2 : 3 zu 110 % angeboten; der Rest wurde von einem Konsortium unter Führung des Barmer Bankvereins übernommen. [96])

Bei der Kapitalerhöhung der Norddeutschen Waggonfabrik, Bremen, wurde 1927 das auf 1,206 Millionen zusammengelegte Kapital auf 2,2 Millionen erhöht. Durch das Bezugsrecht 3 : 1 zu 100 % wurde auch hier der größte Teil der jungen Aktien den Aktionären vorenthalten.

2. Die Aufnahme von Krediten.

Die notwendigen Mittel zur Umstellung der Betriebe und zur Finanzierung des Absatzes konnten nach der Krise von 1925/26 nur zum geringen Teil durch Erhöhung des Aktienkapitals beschafft werden. Vorwiegend erfolgte die Finanzierung durch die Aufnahme von Krediten, die in erster Linie von den Banken, teilweise aber auch von den Kommunen zur Verfügung gestellt wurden. Die letzteren gewährten vor allem bei drohender Stillegung der Werke

[95]) BBC 23. 10. 1928 A.
[96]) BBZ 7. 5. 1929 A.

Kredite, so z. B. die Stadt Heidelberg 1929 RM. 500 000.— an die Waggonfabrik Fuchs. [97]) Die Stadt Görlitz dagegen übernahm für die Wumag die Bürgschaft für einen Kredit bis zu 4 Millionen RM. Gegen teilweise Aufhebung der Bürgschaft zeichnete sie später 1 Million Vorzugsaktien. [98])

Einen Ueberblick über die Aufnahme fremder Mittel gibt die nachstehende Tabelle. Das gesamte Fremdkapital betrug in 1000 RM.:

	1924	1925	1926	1927	1928	1929
H. Fuchs	2477	2822	2567	3451	5549	3187
Gottfr. Lindner	2059	2401	2696	2299	4735	1554
Nordd. Waggonfabrik	1312	2389	2506	2325	3317	3693
Waggonfabrik Rastatt	273	487	709	1316	545	899
Jos. Rathgeber	1612	1072	748	666	803	321
Wumag	10107	16239	16893	13451	15436	9783
Uerdingen	2581	3132	2178	2582	2779	2787

Von 1924 bis 1925 stieg das Fremdkapital allgemein an. Die Steigerung setzt sich bei einem Teil der Firmen 1926 noch fort, trotzdem der Absatz außerordentlich schlecht war. Die Mittel zur Aufrechterhaltung der Betriebe wurden in großem Umfang durch Kredite beschafft. Das typische Beispiel hierfür ist Fuchs, wo sich die Steigerung der fremden Mittel bis zur großen Sanierung 1928 fortsetzt. Die Jahre 1927/28 mußten an sich durch die umfangreichen Reichsbahnbestellungen eine große Erleichterung bringen, da die Reichsbahn Abschlagszahlungen leistete und die Aufträge wenigstens teilweise ein Aufarbeiten von Lagervorräten ermöglichten. Trotzdem steigen 1928 die Kredite bei Lindner, Nordwaggon, der Wumag und Uerdingen stark an. Von der Wumag und der Waggonfabrik Uerdingen ist bekannt, daß der Kapitalbedarf aus der Umstellung der Betriebe und der teilweisen Einführung der Fließarbeit herrührt, das gleiche kann auch von der Nordwaggon angenommen werden, die im großen Umfang den Bau von Landmaschinen betrieb. Eine bessere Liquidität ist allgemein erst 1929 festzustellen. Die Reichsbahnbestellungen hatten durchweg ein gewinnbringendes Arbeiten ermöglicht, die Läger konnten durch den von der Reichsbahn eingeführten Austauschbau gesenkt werden, und außerdem sind die größeren betrieblichen Umstellungen beendet.

[97]) Neue Badische Landeszeitung 29. 5. 29 A.
[98]) BBZ 2. 11. 26.

II. Die betriebspolitischen Maßnahmen.

a. Die Fusionen.

1. Die Vereinigten Westdeutschen Waggonfabriken A.-G., Köln-Deutz.

Statt der viel besprochenen Pläne der Rationalisierung durch Gründung eines großen deutschen Waggontrustes kam es Anfang 1926 zu dem ersten Zusammenschluß bis dahin selbständiger Firmen auf der Grundlage einer regionalen Vereinigung. Die Fusion wurde gefördert durch die Gründung der Deutschen Wagenbau-Vereinigung, die durch Festlegung der Beteiligungsquoten an den Reichsbahnaufträgen einen Anhalt für die voraussichtliche zukünftige Beschäftigung der einzelnen Werke bot, soweit es sich um die Bestellungen der Reichsbahn als Hauptauftraggeber handelte.

Der erste Zusammenschluß erfolgte in Westdeutschland unter Führung der Waggonfabrik van der Zypen & Charlier G. m. b. H., Köln, die sich mit der Düsseldorfer Eisenbahnbedarf A.-G. vorm. C. Weyer & Co. und der Waggonfabrik Killing & Sohn, Hagen, zu den Vereinigten Westdeutschen Waggonfabriken A.-G. zusammenschloß. Trotz der regionalen Beschränkung gelang die Einigung nur auf einer schmalen Basis: die großen Waggonfabriken von Gust. Talbot, Aachen, Gebr. Schöndorff A.-G. Düsseldorf, die Waggonfabrik Uerdingen und die Siegener Eisenbahnbedarfsgesellschaft blieben außerhalb.

Die Fusion der drei Werke erfolgte auf folgender Grundlage [99]):

1. van der Zypen & Charlier brachte Grundstücke im Werte von 7 Millionen ein, die Fabrikeinrichtung samt allem Zubehör wurde mit 3 Millionen bewertet, die Vorräte mit 1,4 Millionen. Außerdem wurden Verbindlichkeiten übernommen, sodaß sich per Saldo ein Ueberschuß von 10 Millionen ergab.
2. Die Düsseldorfer Eisenbahnbedarf A.-G. vorm. C. Weyer & Co. brachte Grundstücke für 2,2 Millionen, Fabrikeinrichtungen für RM. 649 000.—, Vorräte für 600 000.— und Verbindlichkeiten in Höhe von RM. 600 000.— ein, sodaß sich der Aktivüberschuß auf 2,849 Millionen errechnete.
3. Killing & Sohn, Hagen, brachte Grundstücke für 1,2 Millionen, Fabrikeinrichtungen für RM. 590 000.—, Vorräte mit RM. 10 000.— und Verbindlichkeiten mit RM. 300 000.— ein, sodaß sich ein Aktivüberschuß von 1,5 Millionen ergab.

Einheitlich für alle Werke wurde bestimmt, daß der Besitz an dem eingebrachten Vermögen per 1. 12. 1927 auf die neue Gesellschaft übergehen sollte. Von dem gleichen Zeitpunkt ab wurden alle Geschäfte für Rechnung der neuen Gesellschaft geführt.

[99]) KZ 12. 1. 1928 A.

Das Aktienkapital von 11 Millionen wurde auf die drei Gründergesellschaften wie folgt verteilt:

Firma	Sacheinlagen in 1000 RM.	eingebrachte Reichsbahnquote	Anteil am Kapital der Ver. Westd. W. F. in 1000 RM.
van der Zypen & Charlier	10 000	7,15 %	6 600
Düss. Eisenb. Bedarf	2 860	4,05 %	2 849
Killing & Sohn	1 500	2,2 %	1 540

Die eingebrachten Werte von Düsseldorfer Eisenbahnbedarf und Killing & Sohn wurden mit 100 % bewertet, während die Anlagen von v. d. Zypen & Charlier mit ca. 66 % bewertet worden sind. Die abweichende Bewertung dürfte u. a. auf die verschieden hohen Reichsbahnquoten zurückzuführen sein. Düsseldorfer Eisenbahnbedarf und Killing & Sohn hatten bei geringeren Anlagenwerten relativ hohe Anteile im Reichsbahngeschäft. Bei van der Zypen & Charlier entfallen auf 1 % Reichsbahnquote 1,4 Millionen eingebrachte Werte, während die entsprechenden Zahlen für Düsseldorfer Eisenbahnbedarf und Killing & Sohn 0,7 bezw. 0,73 lauten, also eine bedeutend günstigere Ausnutzung der Anlagen vermuten lassen.

Nach der Fusion verfügten die Vereinigten Westdeutschen Waggonfabriken über vier Werke in Köln-Deutz, Düsseldorf-Oberbilk, Düsseldorf-Reisholz und Hagen.

Eine weitere Expansion fand 1929 durch die Angliederung der Waggonfabrik Gebr. Castell, Mainz-Mombach statt. Die Uebernahme erfolgte mit allen Aktiven und Passiven rückwirkend ab 1. Juli 1928.[100]) Zur Durchführung der Fusion erhöhte Westwaggon sein Kapital um 1,65 Millionen. Außer den neuen Aktien erhielten die Inhaber der Gebr. Castell G. m. b. H. RM. 435 000.— in bar.[101]) Die Firma wurde geändert in Vereinigte Westdeutsche Waggonfabriken A.-G., Werk Mainz.

2. Der Linke-Hofmann-Busch-Konzern.

Die Linke-Hofmann-Werke fusionierten per 1. Oktober 1927 unter Ausschluß der Liquidation mit der Waggonfabrik Busch, Bautzen. Die Aktien wurden im Verhältnis 10 : 11 (7 Millionen Busch-Aktien : 7,7 Millionen LH.-Aktien) in Linke-Hofmann-Aktien umgetauscht. Im gleichen Jahr übernahm die Linke-Hofmann-Gruppe auch die Sächsische Waggonfabrik Werdau A.-G. Der Umtausch der 3,7 Millionen Werdau-Stammaktien und der 32 000.— Vorzugsaktien wurde so durchgeführt, daß auf 2 000.— RM. Werdau-Stammaktien RM. 1 700.— Linke-Hofmann-Stammaktien und auf RM. 80.— Werdau-Vorzugs-Aktien RM. 100.— Linke-Hofmann-Stammaktien entfielen. Für den Umtausch der Busch- und Werdau-Aktien waren zusammen 10,885 Millionen Linke-Hofmann-Aktien notwendig. Hiervon wurden 9 Millionen durch eine Kapitalerhöhung von 21 auf 30 Millionen beschafft und die restlichen 1,885 Millionen freihändig erworben.

[100]) BBC 29. 1. 29 A.
[101]) Geschäftsbericht 1927/28.

Gemessen an den Quoten der Deutschen Wagenbauvereinigung wurden bei Busch für 1 % Quote an den Reichsbahnaufträgen 1,29 Millionen LH.-Aktien gewährt, bei Werdau für 1 % 1,06 Millionen. Dagegen betrug die Vergleichsziffer bei den Vereinigten Westdeutschen Waggonfabriken nur 0,7 Millionen, sodaß angenommen werden kann, daß die Kapitalisierung dort viel geringer ist. Ein Vergleich der im Linke-Hofmann-Busch-Konzern zusammengeschlossenen Werke auf Grund ihrer Bilanzen vor und nach der Fusion ist nur teilweise möglich, da die Gesellschaften zu verschiedenen Zeiten bilanzierten, Busch und Linke per 30. 9. und Werdau per 30. 6. Eine Gegenüberstellung der Bilanzen der einzelnen Gesellschaften und der gemeinsamen Konzernbilanz zu einem einheitlichen Stichtag ist ebenfalls nicht möglich, da die erste veröffentlichte Konzernbilanz per 30. 9. 28 bereits die Ergebnisse des ersten Geschäftsjahres einschließt. Die Fusion erfolgte per 1. Oktober 1927. Da Werdau per 1. Oktober keine Zwischenbilanz veröffentlichte, sind also in der ersten Konzernbilanz die Ergebnisse von 15 Monaten des Werkes Werdau enthalten.

Eine Gegenüberstellung der letzten Bilanzen vor der Fusion und der ersten Konzernbilanz ergibt keine größeren Abweichungen. Die wichtigsten Bilanzposten betrugen[102]) in Millionen RM.:

	Werdau 30. 6. 27	Busch 30. 9. 27	LH-Werke 30. 9. 27	Summe d. 3 Einzelbilanzen	Erste Konz.-Bil. 30. 9. 28
Aktiva					
Anlagen	2,29	5,72	22,48	30,49	30,21
Vorräte	2,59	1,98	11,96	16,53	15,06
Beteiligungen	0,56	0,77	1,99	3,32	4,25
Debitoren	1,86	1,06	19,18	22,10	18,93
Kasse, Wechsel	0,03	0,01	0,36	0,40	0,36
Hypotheken	—	—	0,97	0,97	1,52
Bürgschaften	—	—	—	—	8,86
Passiva					
Kapital	3,73	7,0	21,0	31,73	30,0
Reserven	0,37	0,55	2,10	3,02	3,0
Obligationen	—	—	3,26	3,26	3,15
Wohlf.-Kasse	—	—	0,90	0,90	1,05
Aufwert.-Res.	—	—	0,79	0,79	—
Kreditoren	3,26	1,18	21,04	25,48	20,90
Anzahlungen	—	0,19	6,80	6,99	5,04
Akzepte	—	—	—	—	3,92
Uebergangskonto	—	0,50	0,66	1,16	1,63

[102]) M. d. W. 5. Jg. 1929 Nr. 22 S. 860.

Die Unterschiede zwischen der Summe der Einzelbilanzen und der ersten Konzernbilanz sind nicht groß. Ein Vergleich der Quotenbewertung der fusionierten Gesellschaften mit der aufnehmenden Linke-Hofmann A.-G. ist nicht möglich, da Linke-Hofmann ein gemischtes Werk ist. Auf den Unterschied in der Bewertung von Werdau und Busch mit 1,06 bezw. 1,29 Millionen Linke-Hofmann-Aktien pro 1 % Quote wurde bereits hingewiesen.

Die Steigerung des Umsatzes von 34 Millionen bei Linke-Hofmann auf 83 Millionen in dem ersten Jahr nach der Fusion übertrifft den Umsatz von Werdau und Busch erheblich, der zusammen ca. 13 Millionen vor der Fusion betragen hat. Die Steigerung wird in erster Linie auf die bessere Wirtschaftslage 1928 und die größeren Reichsbahnaufträge zurückzuführen sein.

Auch nach der Fusion mit Busch und Werdau wurde die Konzentrationsbewegung von der Linke-Hofmann-Gruppe bezw. von ihrem Großaktionär, den Vereinigten Stahlwerken fortgesetzt. Die nächste Interessennahme betrifft die Norddeutsche Waggonfabrik in Bremen. Nachdem die Verbindung Norddeutsche Waggon—Gebr. Schöndorff A.-G. gescheitert war, ging die Aktienmajorität der Nordwaggon aus dem Besitz der J. F. Schröder Bank - Bremen an die Linke-Hofmann-Gruppe über. Den Anlaß zum Ankauf der Nordwaggon dürfte die Reichsbahnquote von 1,28 % gegeben haben. Ob das Bremer Werk im Rahmen des Konzerns als Waggonfabrik aufrecht erhalten bleibt, ist zur Zeit noch nicht zu übersehen. Bei dem Ankauf der Majorität Ende November 1928 wurden die im Bau befindlichen Waggons zur Fertigstellung an die Breslauer Werke gegeben. Seit dieser Zeit scheinen in Bremen vor allem landwirtschaftliche Maschinen gebaut worden zu sein. Eine Waggonfabrik dürfte an diesem Platz für den Linke-Hofmann-Konzern nur Interesse als Exportbasis haben.

Das aus dem Besitz der J. F. Schröder Bank an den Ost-Konzern gelangte Aktienpaket soll ca. 90 % des Kapitals betragen haben und zu 65 % verkauft worden sein.[103]) Dieser Kurs würde einer Bewertung der Unternehmung von ca. 1,4 Millionen entsprechen.

3. Die Schöndorff-Gruppe.

Die Aktienmajorität der Gebr. Schöndorff A.-G. war durch die Sanierungen 1925 und 1928 in den Besitz der Verwaltungsgruppe, d. h. Karstadt und Hermann Schöndorff, des Barmer Bankvereins und eines Konsortiums Danat Diskonto-Reichskredit A.-G. gekommen. Den Ausschlag dürfte der Besitz der Banken gegeben haben.[104]) Sie dürften auch der Urheber der neuen Konzentrationsbewegung gewesen sein, die mit der Uebernahme der Aktienmajorität der Waggonfabrik Fuchs, Heidelberg, ihren Anfang nahm. Die Situation bei Fuchs war nach der Sanierung 1929 so hoffnungslos, daß neben den scharfen Kapitalreduktionen auch betriebspolitisch neue Wege notwendig waren, um den Betrieb rentabel zu gestalten. Da die kleineren Waggonfabriken allein auf die Dauer nicht lebensfähig erschienen, wurden Verhandlungen mit größeren Werken wegen der Uebernahme des Heidelberger Werkes aufgenommen. Die Verhandlungen mit den Vereinigten Westdeutschen Waggonfabriken scheiterten an den Bestimmungen des zwischen der Reichsbahn und den einzelnen Ländern geschlossenen Vertrages, daß die Quote von Fuchs in Baden produziert werden muß. Die Gebr. Schöndorff A.-G. erklärte sich schließlich, wohl auf das Betreiben der hinter ihr stehenden Banken, bereit, die Waggonfabrik Fuchs zu reorganisieren. Schöndorff sollte zu diesem Zweck die Aktienmajorität von den Banken übernehmen und sich mit Fuchs fusionieren. Die gleichen Pläne bestanden für eine Uebernahme der Norddeutschen Waggonfabrik Bremen, deren Majorität ebenfalls von den Schöndorff nahestehenden Banken kontrolliert wurde. Die Verhandlungen zur Uebernahme beider Unternehmungen unter Ausschluß der Liquidation kamen zum Abschluß. Zur Durchführung sollte die Gebr. Schöndorff A.-G. ihr Kapital von 3,2 auf 7,2 Millionen erhöhen, wovon 1,1 Millionen zum Umtausch der Aktien der Nordwaggon und 2,9 Millionen zur Uebernahme der Waggonfabrik Fuchs bestimmt waren. Die Ausführung der Pläne scheiterte daran, daß die vorgeschlagene Kapitalerhöhung in der Generalversammlung am 14. 5. 1929 durch eine Aktionärgruppe, die 25 % des Schöndorff-Kapitals vertrat, abgelehnt wurde. Wie bald bekannt wurde, gehörte die Sperrminorität den Vereinigten Westdeutschen Waggonfabriken. Eine Begründung der Ablehnung des Antrages auf Kapitalerhöhung wurde nicht gegeben. Anfänglich schien es, als sollte die Angliederung auch gegen den Widerstand der Westgruppe durchgeführt werden, indem die Banken das notwendige Kapital zur Angliederung der beiden Unternehmungen Fuchs und Nordwaggon als Kredit zur Verfügung stellen wollten.[105]) Bevor diese Pläne zur Ausführung gelangten, erfolgte später eine Einigung zwischen der Westgruppe und der Gebr. Schöndorff A.-G.

Der Widerstand der Westgruppe beruhte einmal auf dem Wunsch, in Westdeutschland nicht noch einen zweiten Konzern groß werden zu lassen, dessen Spitze sich naturgemäß besonders im freien Geschäft gegen die bestehende Westgruppe richten mußte. Andererseits wurden die Widerstände auf Prestigerücksichten der patronisierenden Großbanken zurückgeführt. Bei der Gründung der Vereinigten Westdeutschen Waggonfabriken hatte die Deutsche Bank an führender Stelle mitgewirkt, der neue Schöndorff-

[103]) Bremer Nachrichten 8. 1. 30.
[104]) NBZ 7. 1. 28 A.

[105]) Der deutsche Volkswirt 1929 Nr. 34 S. 1141.

Konzern stand dagegen unter dem Einfluß der Danat-Bank, die mit verschiedenen anderen Banken die Aktienmehrheiten von Schöndorff, Fuchs und Nordwaggon kontrollierte. [106]) In der Fachpresse wurde auch darauf hingewiesen, daß das Scheitern der Fusion Fuchs—Gebr. Schöndorff A.-G. nicht zu bedauern sei, da wegen der bestehenden Abmachung über die Länderquoten eine Uebertragung der Quote der Waggonfabrik Fuchs nach Düsseldorf nicht in Frage käme. Dementsprechend würden sich aus dieser Fusion nur geringe Rationalisierungsmöglichkeiten ergeben haben. [107])

Die Opposition in der Generalversammlung der Gebr. Schöndorff A.-G. wurde zum Anlaß zu Verhandlungen zwischen der Deutschen Bank und der Danat-Bank, die zu einem Verkauf des Paketes Nordwaggon-Aktien an Linke-Hofmann-Busch führte. Offen blieb nun noch die Einigung zwischen der Ost- und Westgruppe über die H. Fuchs A.-G. und die Gebr. Schöndorff selbst, deren Selbständigkeit nach dem Einbruch der Westgruppe und der von ihr betriebenen Opposition nicht mehr durchführbar schien. Die Einbeziehung der Gebr. Schöndorff A.-G. in den Verband der Westgruppe war seinerzeit an personellen Schwierigkeiten gescheitert. [108]) Auch die jetzige Auseinandersetzung wurde durch die entgegengesetzten Interessen der verschiedensten Gruppen, Banken, Komunen und Arbeiter-Organisationen sehr stark erschwert. Schließlich gelang eine Einigung zwischen der Ost- und Westgruppe auf folgender Basis: Die Gebr. Schöndorff A.-G. verlor ihre Selbständigkeit zu Gunsten von Linke-Hofmann-Busch, das in ihrem Besitz befindliche Paket Fuchs-Aktien [109]) ging an die Westgruppe über, wogegen die Gebr. Schöndorff A.-G. bezw. die hinter ihr stehende Ostgruppe die Sperrminorität zurück erhielt. Bei der Auseinandersetzung zahlte außerdem die Westwaggon der Ortsgruppe darüber hinaus einen erheblichen Barbetrag. [110])

Damit war der Versuch der Gebr. Schöndorff A.-G., sich als dritter Konzern zwischen die Ost- und Westgruppe einzuschieben, gescheitert. Nach dem Verlauf der ganzen Auseinandersetzung erscheint es allerdings zweifelhaft, ob die Selbständigkeit der Schöndorff-Gruppe wirklich beabsichtigt war, oder ob sie lediglich eine Etappe in der Expansion des Ost-Konzerns in Westdeutschland war, der durch die Angliederung der Gebr. Schöndorff A.-G. über das in Köln bestehende Werk Herbrand hinaus seinen Einfluß in Westdeutschland verstärken wollte. [111])

[106]) Magazin der Wirtschaft 1929 Nr. 21 S. 815.
[107]) Magazin der Wirtschaft 1929 Nr. 48 S. 1817.
[108]) Magazin der Wirtschaft 1930 Nr. 11 S. 522.
[109]) Vergl. die Sanierung der H. Fuchs A.-G. Heidelberg.
[110]) Magazin der Wirtschaft 1930 16. 5. S. 945.
[111]) Magazin der Wirtschaft 1930 14. 3.

4. Verschiedene Aufkäufe.

In den ersten Monaten des Jahres 1930 gingen verschiedene große Aktienpakete in andere Hände über, die führenden Waggonfirmen den Einfluß auf verschiedene kleinere Gesellschaften sicherten. Diese Aufkäufe müssen als Vorläufer einer neuen bevorstehenden Konzentrationsaera angesehen werden, wenn auch nicht zu übersehen ist, in welcher Form die Angliederungen zur Durchführung kommen werden.

Im Mittelpunkt der Bewegung steht die Orenstein & Koppel A.-G., die sich bis dahin vollkommen zurückgehalten hatte. Sie ist in der deutschen Waggonindustrie die drittgrößte Unternehmung. [112]) Der erste Aufkauf betraf die Dessauer Waggonfabrik mit einem Kapital von 2 Millionen Mark, der zweite die Gothaer Waggonfabrik, dessen Majorität anläßlich der Sanierung 1929 in den Besitz der Deutschen Bank und Diskonto-Gesellschaft übergegangen war. Das von der Orenstein & Koppel übernommene Paket Gothaer Waggon-Aktien soll zirka 75 % des Kapitals von 1,5 Millionen Mark betragen. [113]) Das Heraustreten der Orenstein & Koppel A.-G. aus der bis dahin geübten Zurückhaltung wird u. a. auf die gebesserte Finanzlage der Gesellschaft infolge der Freigabe- und Entschädigungszahlungen zurückgeführt und auf eine günstige Beurteilung des zukünftigen Bedarfes der Reichsbahn. [114]) Die Aufkäufe brachten der Orenstein & Koppel A.-G. eine Steigerung der bisherigen Quote an den Reichsbahnaufträgen von 3,17 % auf 7,75 %, und an den Lieferungen des Deuwi-Verbandes (Nicht-Reichsbahnaufträge) ist Orenstein & Koppel nunmehr mit 10,7 % beteiligt. [115])

Eine Zusammenlegung der Quoten ist in beiden Fällen nicht möglich, weil die fusionierten Gesellschaften ihren Anteil an den Reichsbahnaufträgen auf Grund der Länderklausel erhalten.

Der Anlaß zur Fusion mit der Gothaer Waggonfabrik dürfte in dem günstigen Verhältnis zwischen Quote und Aktienkapital gelegen haben. Dem Kapital der Gothaer Waggon von 1,5 Millionen steht eine Quote von 2,55 % gegenüber.

Der zuletzt bekannt gewordene Aufkauf betrifft die Hannoversche Waggonfabrik, deren Aktienmajorität von der Danatbank anscheinend im freien Markt erworben wurde. Das Paket befindet sich zur Zeit noch im Besitz der Danat. Bei den letzten Wahlen zum Aufsichtsrat wurde als Vertreter der Danatbank Direktor Busch von der Ostgruppe neu hinzugewählt, sodaß angenommen

[112]) MdW 1930 Nr. 22 S. 1037.
[113]) Kartell-Rundschau 1930, S. 424.
[114]) Der deutsche Volkswirt, 1930, Beilage zu Nr. 40 S. 629.
[115]) Der Deutsche Volkswirt 1930 Nr. 40, Beilage.

werden kann, daß gegebenenfalls dieses Aktienpaket der Ostgruppe zur Verfügung stehen dürfte. [116])

b) Die Stillegungen.

Die einschneidendste Maßnahme zur Sanierung der deutschen Waggonindustrie war die Stillegung ganzer Werke, die größtenteils in Verbindung mit den Zusammenschlüssen durchgeführt wurden. Sie brachten für die übersetzte Waggonbauindustrie die wesentlichste Entlastung.

Von den ersten großen Stillegungen wurde vor allem die deutsche Rüstungsindustrie betroffen, die bei der Umstellung von der Kriegs- auf die Friedensproduktion in großem Maßstab den Waggonbau aufgenommen hatte. Um nur einige Beispiele zu nennen, sei auf folgende Unternehmungen hingewiesen, die ihre Waggonbetriebe stillegten bezw. auf andere Produktionszweige umstellten: [117])

Rheinische Metallwarenfabrik Düsseldorf,
Bochumer Verein, Bochum,
Dortmunder Union, Dortmund,
August Thyssen Hütte,
Gesellschaft Harkort, Duisburg.

In welchem Ausmaß sich damals die Kapazität der Waggonindustrie vermindert hat, ist nicht genau bekannt. Der Abbau der Kapazität bis zur Gründung der Deutschen Wagenbau-Vereinigung 1927 ist auf rund 400 Millionen Goldmark geschätzt worden, ausgehend von einer größten Kapazität in der Inflationszeit von etwa 800 Millionen und einer verbleibenden von zirka 400 Millionen 1927. [118]) Danach hätte sich die Kapazität der Industrie von 1923 auf 1927 etwa auf die Hälfte vermindert. Diese Schätzung muß wegen des Fehlens exakter Unterlagen außerordentlich vage sein. Sie gibt aber zumindest einen Anhaltspunkt, in welchem Ausmaß Stillegungen und Umstellungen erfolgt sein müssen.

Während die erste große Stillegungsaktion vor allem die Waggonabteilungen der großen gemischten Werke betraf, stehen die nächsten Stillegungen im engsten Zusammenhang mit einer innerbetrieblichen Umorganisation der nur oder vorwiegend den Waggonbau betreibenden Unternehmungen. So war die erste große Folgerung aus dem Zusammenschluß der drei westdeutschen Werke die Stillegung von Killing & Sohn, Hagen, im Mai 1929. [119])

[116]) Bremer Nachrichten 6. August 1930 S. 629.
[117]) P. Dörken-Gevelsburg i. W. Eisenbahnfragen u. bes. Berücksichtigung des Eisenbahnbeschaffungsprogramms im Waggon- u. Lokomotivbau 11. Jg. Nr. 23 S. 363.
[118]) Dr. G. Kreyssig: Die deutsche Waggonindustrie in „Der Waggon- und Lokomotivbau", 13. Jg. Nr. 7. 10. 4. 30.
[119]) BBZ 7. 5. 29 A.

Die Aufträge der Abteilung Hagen wurden auf das Kölner Werk übergeleitet, das dadurch im Reichsbahngeschäft einen Auftragszuwachs von 35 % erzielte. [120])

In gleicher Weise wurde anläßlich der Fusion Linke-Hofmann-Werke mit Busch, Bautzen, und der Sächsischen Waggonfabrik Werdau das Linke-Hofmann-Werk Brand bei Aachen stillgelegt. Die Produktion wurde auf die übrigen Konzernwerke, vor allem auf das in Köln-Ehrenfeld gelegene Herbrand-Werk übertragen. Die Stillegung des Werkes Brand erfolgte per 1. Juli 1928.

Innerhalb des Linke-Hofmanns-Konzerns wurde weiter die Zwickauer Fahrzeugfabrik vorm. Schumann A.-G., die durch die Fusion mit Busch-Bautzen und Sächs. Werdau in den Konzern gelangt war, stillgelegt. Anläßlich der Stillegung wurde die Liquidation der Unternehmung beschlossen.

Eine teilweise Stillegung erfolgte auch bei der sonst gut beschäftigten Waggonfabrik Gustav Talbot & Co. in Aachen. Sie legte das Werk Eschweileraue still. Mitte 1928 wurde bekannt, daß Talbot beabsichtige, das stilliegende Werk mit sämtlichen Werksgebäuden zu verkaufen. [121])

Die Stillegung weiterer Werke ist zur Zeit der Abfassung der Arbeit beschlossen, aber noch nicht durchgeführt. Es handelt sich um die Stillegung des Herbrandwerkes in Köln und um die Werke Oberbilk und Reisholz der ehemaligen Düsseldorfer Waggonfabrik Weyer & Co., die im Westkonzern aufgegangen ist. Die Vorgeschichte dieser Stillegung ist auf das engste mit den an anderer Stelle geschilderten Kämpfen um den Schöndorff-Konzern verknüpft. Sowohl der Ost- als auch der Westkonzern empfanden es als eine unnötige Belastung, daß in Köln und Düsseldorf je ein Werk der beiden Konzerne in Betrieb war. Die anfangs geplanten Stillegungen des Linke-Hofmann-Busch-Werkes in Köln-Ehrenfeld zu Gunsten der Gebr. Schöndorff A.-G. Düsseldorf und die ähnlichen Pläne der Vereinigten Westdeutschen Waggonfabriken auf Stillegung der Düsseldorfer Werke vorm. Weyer zu Gunsten der Kölner Hauptbetriebe scheiterten. Die Ursachen lagen letztlich in kommunalpolitischen Forderungen. Durch die Stillegung und die Uebertragung der Quoten von einer Stadt auf die andere drohten Arbeiterentlassungen und evtl. Verschiebungen der Wohlfahrtslasten, über die sich die beiden Städte nicht einigen konnten. Der Ausweg wurde schließlich in der Weise gefunden, daß die beiden Konzerne je eins ihrer Werke stillegen und die dadurch frei werdende Quote auf das Hauptwerk des anderen Konzerns in der gleichen Stadt übertragen. So plant die Ostgruppe die Schließung des Werkes in Köln-Ehrenfeld und Uebertragung der Quote

[120]) Geschäftsberichte der Vereinigten Westdeutschen Waggonfabriken 1929.
[121]) BBZ 17. 6. 28 A.

auf die Deutzer Anlagen der Vereinigten Westdeutschen Waggonfabriken, und die Westgruppe wird ihr Düsseldorfer Werk zu Gunsten der dem Ostkonzern angehörenden Gebr. Schöndorff A.-G. stillegen. Die Quoten bleiben auf diese Art innerhalb derselben Stadt, der damit auch die Beschäftigung, wenn auch nunmehr mit den Hauptwerken vereinigt, erhalten bleibt. Diese Regelung war im vorliegnden Fall ohne große Schwierigkeiten möglich, da die Quote des Kölner Werkes der Ostgruppe und die des Düsseldorfer Werkes der Westgruppe gleich groß sind. [122])

Für weitere Stillegungen käme vor allem die Norddeutsche Waggonfabrik in Bremen in Frage, die, zum Ostkonzern gehörig, sich evtl. auf den Bau landwirtschaftlicher Maschinen beschränken wird.

Die Bedeutung der Zusammenfassung verschiedener Werke zum Zwecke einer Konzentration der Produktion geht eindeutig aus den Kostendifferenzen zwischen den großen und kleinen Werken hervor. Nach einer Mitteilung des Magazins der Wirtschaft [123]) „kostet der gleiche Wagen in einem kleinen Werk bei Herstellung von 40 Stück etwa 3340.— RM., bei Herstellung von 300 Stück in einem größeren Werk 3130.—."

c) Die Rationalisierung und Umstellung der Werke.

1. Die Rationalisierung.

Unter den innerbetrieblichen Maßnahmen zur Verbilligung der Produktion war die Einrichtung der Betriebe auf Serienfabrikation bezw. die Einführung der Fließarbeit besonders aussichtsreich, da mit ihrer Einführung ganz erhebliche Ersparnismöglichkeiten verbunden schienen. Der Zwang zur Senkung der Produktionskosten, der erstmalig in voller Schärfe durch die innerdeutsche Absatzkrise 1925/26 und den Zwang zum Export auftrat, war der erste große Antrieb zur Einführung dieser Arbeitssysteme in der Waggonindustrie. Gefördert wurden diese Bestrebungen besonders durch den Zusammenschluß der verschiedenen Firmen in der Deutschen Wagenbau-Vereinigung, die mit der Deutschen Reichsbahngesellschaft ein Lieferungsabkommen abgeschlossen hatte, das u. a. die Bestimmung enthielt, daß eine Voraussetzung der Aufrechterhaltung des Vertrages die Senkung der Waggonpreise sei. Darüber hinaus enthielt der Vertrag die Klausel, daß diejenigen Werke, deren Kosten mehr als 5 % über dem Durchschnitt der an der Lieferung beteiligten Waggonfabriken lagen, in Zukunft von den weiteren Lieferungen ausgeschlossen würden. Diese Vertragsbestimmungen zwangen die Industrie, alle Möglichkeiten

[122]) Angaben aus der Kartell-Rundschau 1930 Heft 3 S. 211.
[123]) Magazin der Wirtschaft 5. Jg. H. 29 S. 1132.

zur Senkung der Produktionskosten auszunutzen. Ein besonderer Anreiz dürfte auch darin gelegen haben, daß die von der Reichsbahn zu zahlenden Preise nach den Durchschnittskosten der Lieferwerke berechnet wurden. Es bot sich damit den Werken, die zu einer besonders billigen Herstellung der Waggons in der Lage waren, die Möglichkeit, einen über die vertragsmäßig zugesicherten 10 % hinausgehenden Gewinn zu erzielen.

Die Pläne zur Einführung der Serienfabrikation bezw. der Fließarbeit stießen aber in der Waggonindustrie auf größere Schwierigkeiten, da die Einführung derartiger Arbeitsmethoden ein mehr oder weniger einheitliches Produkt und große kontinuierliche Aufträge zur Voraussetzung haben. Da diese Bedingungen nicht von vorne herein gegeben waren, wurden anscheinend nur von den größten Werken die Vorarbeiten und Einrichtungen zur Einführung dieser modernen Arbeitsverfahren in Angriff genommen.

Die technischen Voraussetzungen zur Einführung waren zum mindesten teilweise durch den Vertrag zwischen der Reichsbahn und der Deutschen Wagenbauvereinigung geschaffen, da dieser eine Vereinheitlichung des Wagenparks und eine Normierung der Einzelteile vorsah. Die zweite Voraussetzung, die Sicherung einer ausreichenden Beschäftigung, schien nur bei den großen Konzernwerken gegeben. Teilweise werden solche Erwägungen die Konzentrationsbewegung mit beeinflußt haben. So wurde anläßlich der Fusion zu den Vereinigten Westdeutschen Waggonfabriken A.-G. von dem Vorstand der Düsseldorfer Eisenbahnbedarfs A.-G. darauf hingewiesen, daß nunmehr in einem viel größeren Maßstab als früher die Möglichkeit zur serienmäßigen Arbeit gegeben sei. [124])

Direkte Hinweise über die erfolgte Umstellung der Produktion auf Fließarbeit liegen nur von zwei Gesellschaften vor, der Hawa und der Waggonfabrik Uerdingen. Die Hawa führt im Geschäftsbericht 1927/28 über die Umstellung aus:

> „Im Verlaufe des Geschäftsjahres haben wir die Konzentration und Rationalisierung des Betriebes sowie seine Umstellung auf Fließarbeit bis auf einen geringen Rest durchgeführt; auch die noch vorhandenen diesbezüglichen Rückstände werden in wenigen Monaten beseitigt sein, sodaß dann bei durchaus modernem Maschinenpark die restlose Durchführung des Fließarbeit-Systems festzustellen ist."

Im gleichen Zusammenhang berichtet die Firma, daß trotz der Erhöhung der Arbeiter- und Angestelltentarife um zirka 8½ bezw. zirka 6 % eine Unkostensenkung um zirka 12 % erzielt werden konnte.

[124]) Kartell-Rundschau 1927 S. 733.

Aehnliche Maßnahmen wurden nach einer Mitteilung des Vorstandes der Waggonfabrik Uerdingen A.-G. getroffen. Der Vorstand berichtet hierüber: [125])

„Zur Verbilligung der Fabrikation wurden Umstellungen im Maschinenpark vorgenommen und können nun nicht hinreichend ausgenutzt werden. Sie erfolgten unter dem Gesichtspunkt der Spezialfabrikation der fraglichen Reichsbahnwagentypen, der Maschinenpark wurde ergänzt und durch Ausbau des Transportwesens sowie weitgehende Verwendung maschineller Vorrichtung die Erzielung eines Fließganges angestrebt. Dadurch wurde die Leistungsfähigkeit einzelner Abteilungen auf das zwei- und dreifache gesteigert, erforderten aber erhebliche Mittel und sind nun nutzlos, sogar unzweckmäßig. So mußten schließlich die getroffenen Maßnahmen wieder rückgängig gemacht werden. Die Kosten der doppelten Umstellung können nicht aktiviert werden, da im wesentlichen der Stand des Vorjahres wieder erreicht ist."

Aus den vorstehenden Ausführungen gehen die Schwierigkeiten deutlich hervor, die der Einführung der Fließarbeit in der Waggonindustrie entgegenstehen. Neben der Vielseitigkeit der Aufträge, besonders für die privaten Besteller, ist es die Unregelmäßigkeit im Auftragseingang, die wohl von vornherein die meisten Firmen von der Einrichtung einer so weitgehenden Fließarbeit, wie sie die Hawa und die Waggonfabrik Uerdingen einführten, abgehalten hat. Dagegen scheinen in vielen Fabriken Umstellungen in der Art vorgenommen worden zu sein, daß Teile in Serienfabrikation hergestellt werden. So wird in einer Veröffentlichung des Metallarbeiterverbandes [126]) auf die Einführung von Fließarbeit in 12 Betrieben der Wagenbauvereinigung hingewiesen. Die Angaben, die sich auf die Mitteilungen der Funktionäre in den Betrieben stützen, sind im einzelnen aber so ungenau, daß sie nur als Hinweis dienen können.

2. Die Umstellungen.

Im Gegensatz zu den Maßnahmen zur Verbilligung der Waggonproduktion werden in diesem Kapitel die Bestrebungen zur Ergänzung der unzureichenden Beschäftigung in der Waggonproduktion durch Aufnahme neuer Arbeitsgebiete dargestellt.

Zahlreiche Maßnahmen dieser Art wurden besonders im Zusammenhang mit der Goldmarkumstellung und den verschiedenen Sanierungen bekannt. Es waren vor allem der Automobil- und Karosseriebau, die als neue Produktionszweige von verschiedenen

[125]) Rheinisch-Westfälische Ztg. 24. 1. 29 A.
[126]) Die Deutsche Waggonindustrie Anfang August 1927. Zusammengestellt und bearbeitet nach Erhebungen des Vorstandes des Deutschen Metallarbeiterverbandes.

Firmen aufgenommen wurden. So wird z. B. von der Gebr. Schöndorff A.-G. berichtet, daß wegen der unzureichenden Beschäftigung der Abteilung Waggonbau 1925 der Bau von Karosserien und Autoomnibussen aufgenommen wurde. Auch die Waggonfabrik Uerdingen richtete nach der Goldmarkumstellung den Bau von eisernen Automobilkarosserien ein.

Die Gothaer Waggonfabrik übernahm nach der Sanierung 1926 die Automobilfirma Cyklonwerk A.-G. Durch die Fusion trat die Gothaer Waggon in Verbindung mit den Auto-Interessen der Schapirogruppe, die zusammen mit den NSU.-Werken in Eisenach die Automobilfabrikation aufnahmen und außerdem einen Teil der Cyklonwerke von Sachsen nach Eisenach verlegen wollte. [127])

Ein weiteres Beispiel ist die Sächsische Waggonfabrik Werdau A.-G., die 1924 die Pilotwagen A.-G. in Dresden-Bennewitz übernahm. Die Angliederung wurde der Anlaß zur Aufnahme des Baues von Automobilen, Karosserien und Omnibusaufbauten.

Neben der Umstellung auf die Automobilproduktion waren es dann vor allem der Maschinenbau und teilweise die Holzverarbeitung, denen sich die unzureichend beschäftigten Betriebe zuwandten. So ergänzt z. B. die Christoph & Unmack A.-G. 1927 ihre bisherigen Arbeitsgebiete durch den Bau von Dieselmotoren und Landmaschinen. [128])

Die Waggonfabrik Uerdingen A.-G. nahm in größerem Umfang die Produktion von Ringfedern auf. 1926 wurden RM. 700 000.— in den Anlagen für die Ringfederproduktion investiert. Gleichzeitig wurde die Herstellung von Ringfedern in Belgien und Frankreich aufgenommen, und an ausländische Staaten (Amerika und Japan) Lizenzen gegeben. [129]) An der französischen Gesellschaft beteiligte sich Uerdingen durch die Lieferung der maschinellen Einrichtung. Die an sich erfolgreiche Produktion litt in der Folgezeit teilweise unter einem zu geringen Absatz infolge mangelnder Bestellungen der Reichsbahn, sodaß nur eine recht bescheidene Verzinsung des investierten Kapitals möglich war. [130])

Die Wumag übernahm den Bau von Eis- und Kühlanlagen und Pressen von den stillgelegten Werken Kottbus und Landsberg nach Görlitz, um die dortigen Werke besser ausnützen zu können. Der Bau von Textilmaschinen wurde dagegen 1928 ganz wieder aufgegeben.

Zu diesen Maßnahmen ist auch der Austausch des Lokomotivbaues gegen den Waggonbau zu rechnen, wie er zwischen Linke-Hofmann-Busch und der Friedrich Krupp A.-G. und Henschel,

[127]) Magdeburger Zeitung 27. 10. 26 A.
[128]) Archiv 1927 1. Quartal S. 1090 ohne Quellenangabe.
[129]) Deutsche Bergwerkszeitung 20. 1. 25 A.
[130]) Geschäftsbericht 1928/29.

Kassel, stattgefunden hat. Da bei allen drei Firmen sowohl der Lokomotiv- als auch der Waggonbau unter Auftragsmangel litten, wurde vereinbart, daß Krupp und Henschel ihre Wagenquoten an Linke-Hofmann abtraten, wogegen letztere auf den Bau von Lokomotiven verzichtete. [131])

III. Die Verbandsbildung.

Die Verbandspolitik in der deutschen Waggonindustrie hat sowohl nach wie vor dem Kriege die Entwicklung der einzelnen Firmen stark beeinflußt. Die Neugründung der Verbände seit 1926, die in dem Ausmaß ihrer Bestimmungen weit über den Rahmen der Vorkriegsverträge hinausgehen, waren für die weitere Entwicklung der deutschen Waggonindustrie von so großer Bedeutung, daß sie den übrigen betrieblichen Maßnahmen zur Reorganisation gleichbedeutend zur Seite stehen.

a) Die Gründung der Deutschen Wagenbau-Vereinigung E. V.

Der Anlaß zum Zusammenschluß der führenden Werke lag in den dauernd sich verschlechternden Produktionsbedingungen infolge mangelnder Beschäftigung. Diese Verhältnisse hatten sich zu einer akuten Krise verschärft, da durch den vergrößerten Bedarf der Kriegszeit und die zeitweise gute Beschäftigung der Nachkriegsjahre neue Unternehmungen gegründet, die bestehenden Werke zum großen Teil ausgebaut und erweitert, und ein Teil der Rüstungsindustrie auf den Waggonbau umgestellt worden war. Die Bestrebungen verschiedener führender Werke zur Bildung eines großen Waggontrusts scheiterten an den Gegensätzen zwischen den führenden Werken und an der Unzahl kleiner Unternehmungen. In dieser Situation wurden die steckengebliebenen Verhandlungen durch die Initiative der Deutschen Reichsbahngesellschaft unter Führung des Präsidenten des Reichsbahnzentralamtes Hammer in neue Bahnen gelenkt. An die Stelle des zur Zeit nicht zu verwirklichenden Waggontrusts traten im Oktober 1926 folgende sieben Firmen zu einer Studiengesellschaft zusammen: [132])

Linke-Hofmann-Werke A.-G.,
Waggonfabrik A.-G. vorm. Busch, Bautzen,
Gothaer Waggonfabrik,
Waggonfabrik L. Steinfurt, Königsberg,
Van der Zypen & Charlier G. m. b. H., Köln,
Gustav Talbot & Cie., G. m. b. H., Aachen,
Waggonfabrik Gebr. Castell, Mainz.

[131]) Geschäftsbericht Linke-Hofmann-Busch 1928/29 S. 6/7.
[132]) Rheinisch-Westfälische Ztg. 9. 11. 27 A.

Die Arbeiten der Studiengesellschaft führten zum Abschluß eines Lieferungsvertrages zwischen der Deutschen Reichsbahngesellschaft als Hauptabnehmerin und dreißig deutschen Waggonfabriken, die sich zur Deutschen Wagenbau-Vereinigung e. V., Charlottenburg, zusammenschlossen. Die Vereinigung ist ein Syndikat für die Reichsbahnlieferungen. Der wesentliche Inhalt des zwischen der Reichsbahn und der Wagenbau-Vereinigung abgeschlossenen Vertrages betrifft die Quotenverteilung zwischen den einzelnen Werken und die Preisfestsetzung. Die wichtigsten Quoten sind:

Linke-Hofmann-Werke	13,95 %
Van der Zypen & Charlier	7,15 %
Wumag, Görlitz	6,95 %
Busch, Bautzen	5,97 %
Maschinenfabrik Augsburg-Nürnberg	4,8 %
Düsseldorfer Eisenbahnbedarf vorm. Weyer	4,05 %
Wegmann & Co., Kassel	3,78 %
Gebr. Castell, Mainz	3,5 %
H. Fuchs, Heidelberg	3,39 %
Waggonfabrik Uerdingen	3,37 %
Gustav Talbot & Cie.	3,2 %
Orenstein & Koppel	3,17 %
Sächsisch Werdau	3,— %

Die Quoten sind unter Berücksichtigung der seitens der Reichsbahngesellschaft bei der Uebernahme der Ländereisenbahnen eingegangenen Verpflichtungen zur Erteilung bestimmter Auftragsmengen an deren bisherige Lieferfirmen und nach dem Anteil an den bisherigen Staatsbahnaufträgen erfolgt. Diese Regelung hat anscheinend in verschiedener Hinsicht zu Härten gegen die jüngeren Waggonfabriken geführt, die sich darüber beschweren, nicht entsprechend ihrer Leistungsfähigkeit berücksichtigt worden zu sein. [133]) [134])

Die Reichsbahn hat sich in dem Vertrag verpflichtet, 90 % der zu vergebenden Aufträge an die Deutsche Wagenbau-Vereinigung zu erteilen. 10 % behält sich die Reichsbahn zur freien Vergebung an Fabriken außerhalb oder innerhalb des Syndikats vor. Die Reichsbahn kann außerdem verlangen, daß von den 90 % Lieferungsanteil weitere 3 % an außerhalb der Vereinigung stehende Werke vergeben werden. [135]) Für die Auftragserteilung an verbandsfreie Firmen hat sich die Reichsbahn verpflichtet, diesen keine höheren Preise zu bewilligen, als sie den Verbandsfirmen gewährt werden. Insgesamt stehen somit der Reichsbahn 13 %

[133]) Geschäftsbericht Uerdingen 1926/27.
[134]) Geschäftsbericht Fuchs, Heidelberg, 1927/28.
[135]) Artikel Waggonindustrie im Handwörterbuch des Kaufmanns von Karl Bott.

ihrer Aufträge zur freien Verteilung zur Verfügung. Nach einer Mitteilung der Kartellrundschau [136]) sollen diese Aufträge an solche Firmen vergeben werden, „die besonders billig arbeiten, oder die sich durch besondere Konstruktionsleistungen hervortun, gleichgültig, ob es sich um der Vereinigung angeschlossene oder außerhalb stehende Werke handelt."

Umfaßt wird von dem Vertrag der Bedarf der Reichsbahn an Güter-, Personen-, Gepäck-, Post- und Triebwagen. [137])

Aus den Verhandlungen und den vertraglichen Abmachungen geht deutlich hervor, daß die Gründung der deutschen Wagenbau-Vereinigung ein Werk der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft ist. Entsprechend der Stärke ihrer Position sicherte sie sich auch einen maßgeblichen Einfluß nicht nur auf die Preisfestsetzung, sondern auch auf die Quotenverteilung innerhalb des Kartells. Grundsätzlich wird den Lieferfirmen ein Gewinnzuschlag von 10 % auf ihre Selbstkosten zugestanden. Der Errechnung werden die durchschnittlichen Kosten der an der Lieferung beteiligten Werke zu Grunde gelegt. Die Nachprüfung der Kalkulationsgrundlagen und die Ausschaltung von Werken, die eine wirtschaftliche Herstellung von Waggons nicht zulassen, hat sich die Reichsbahn ausdrücklich vorbehalten. [138])

Die Bedeutung des Vertrages für die Lieferfirmen liegt vor allem in der Sicherung eines gewissen Mindestbestandes an Aufträgen zu angemessenen Preisen, soweit die Reichsbahn überhaupt zur Auftragsverteilung schreitet. Für die Reichsbahnaufträge ist die Konkurrenz unter den Lieferfirmen in der Hereinnahme der Aufträge ausgeschaltet, wogegen sie in der Ausführung bestehen geblieben ist. Die Gewinne sind zwar an sich auf 10 % beschränkt, aber da die Selbstkosten als Durchschnitt sämtlicher an der Lieferung beteiligter Werke errechnet werden, bietet sich der einzelnen Firma die Möglichkeit, durch Herabdrückung der Selbstkosten unter den Durchschnitt die Gewinnspanne auf über 10 % zu steigern

Zugleich setzt der Vertrag die Syndikatsmitglieder in die Lage, bei den Ausschreibungen um die im freien Markt vergebenden Aufträge besser konkurrieren zu können, da für die Waggonfabriken die Höhe des Beschäftigungsgrades von größter Bedeutung für die Senkung der Kosten ist. Ebenso wichtig ist ein indirekter Vorzug für die Syndikatsmitglieder, der in der fast völligen Ausschaltung der übrigen Waggonfabriken als Lieferanten der Reichsbahn besteht. Bei der starken Uebersetzung der Waggonindustrie ist der Preiskampf um die im freien Markt begebenen Aufträge so stark, daß eine Rentabilität des investierten Kapitals nur möglich ist, wenn die erzielte Beschäftigung in einem angemessenen Verhältnis zur Kapazität steht. Da durch die Reichsbahnaufträge die Fabriken zeitweise bis zu 80 % beschäftigt wurden, sind die nicht an den Reichsbahnlieferungen beteiligten Firmen zum Erliegen verurteilt, da sie ohne diesen Grundstock an Staatsaufträgen nicht in der Lage sein dürften, um die freien Aufträge erfolgreich zu konkurrieren.

[136]) Kartell-Rundschau 1927 S. 144.
[137]) S. S. 97 Anm. 135.
[138]) Wirtschaftsbericht d. Commerz- & Privatbank 1. 2. 27.

Seitens der Reichsbahn war der Abschluß des Vertrages mit allen Mitteln gefördert worden, da die bestehende überscharfe Konkurrenz sie wohl zeitweise in die Lage versetzt hatte, außergewöhnlich billig zu kaufen, aber auf die Dauer gesehen, mußte ein Konkurrenzkampf zu einer solchen Schwächung der Waggonindustrie führen, daß hierdurch auch die Interessen der Reichsbahn gefährdet erschienen. Es drohte der Reichsbahn die Gefahr, daß die Waggonfabriken von sich aus nicht mehr die nötigen Mittel zu Neukonstruktionen und Verbesserungen aufbringen konnten. Durch die besonders schwere Lage der Industrie bot sich überdies der Reichsbahn die Gelegenheit, ein Syndikat zu erzwingen, das weitgehend von der Reichsbahn abhängig ist. Sie vermied die Gefahr, einem Syndikat mit überhöhten Preisen gegenüberzustehen, durch das im Vertrag vereinbarte Recht, bei einem Ausbleiben der geforderten Senkung der Waggonpreise den Vertrag mit einjähriger Frist kündigen zu können. Sie zwang andererseits durch die vertraglichen Abmachungen die einzelnen Werke, auf eine stete Steigerung der Leistungsfähigkeit und Verbilligung der Produktion bedacht zu bleiben. Auf diese Weise gelang es der Reichsbahn, die Rationalisierung der Waggonindustrie zu erzwingen, die durch die Senkung der Produktionskosten ihr direkt zu Gute kommt. [139])

Den Fabrikanten schien durch den Vertrag eine Besserung ihrer Lage gewährleistet zu sein, da nunmehr die Aussicht bestand, daß eine Senkung der Produktionskosten durch weitere Investierungen sich auch in einer Hebung der Rentabilität auswirken würde. Vor Abschluß des Vertrages mußte bei jeder Investierung damit gerechnet werden, daß infolge des übersteigerten Konkurrenzkampfes und der zu geringen Beschäftigung bei sehr gedrückten Preisen die Rationalisierung sich lediglich technisch auswirken würde, ohne zu einer angemessenen Rentabilität zu führen.

Das wesentliche Ergebnis der deutschen Wagenbau-Vereinigung ist, daß trotz der anfänglichen Schwierigkeiten infolge der Streckung der Reichsbahnaufträge aus Mangel an Mitteln doch die beiden Kontrahenten mit dem Syndikat zufrieden waren. Das kann daraus geschlossen werden, daß zum ersten möglichen Termin eine Kündigung des Vertrages nicht erfolgt ist. Die Erwartungen, die man bei Abschluß des Vertrages hatte, scheinen wenigstens soweit in Erfüllung gegangen zu sein, daß Lieferfirmen und

[139]) Kartellrundschau 1927 S. 144.

Reichsbahn die jetzige Regelung für günstiger ansehen als die bisherige.

Es ist dem Syndikat vor allem zum Vorwurf gemacht worden, daß die Reichsbahn durch den Vertrag die Rationalisierung innerhalb der Waggon-Industrie (gemeint ist wahrscheinlich der Ausleseprozeß) gehindert statt gefördert habe. Geheimrat Cuntze, [140]) der Geschäftsführer der Deutschen Wagenbau-Vereinigung, weist dagegen darauf hin, daß eine zu weitgehende Beschränkung der Leistungsfähigkeit nicht eintreten dürfe, da mit erhöhtem Reichsbahn- und Auslandsbedarf gerechnet werden müsse. An sich dürfte für die Reichsbahn kein Grund vorliegen, eine weitere Auslese unter den Firmen herbeizuführen, wenn das Syndikat die gestellten Anforderungen erfüllt. Der Ausleseprozeß soll vielmehr in der nicht syndizierten Waggonbau-Industrie eintreten, dadurch wird auch die Stellung der Syndikatsfirmen weiter gebessert. Aber auch innerhalb des Syndikats hat die Rationalisierung in technischer Hinsicht und im Hinblick auf die weitere Konzentration weitere Fortschritte gemacht, wie die nach der Gründung der Deutschen Wagenbau-Vereinigung erfolgte weitere Senkung der Waggonpreise [141]) und die fortgesetzte Zusammenschlußbewegung zeigt.

b) Die Gründung der „Deutschen Waggonindustrie (Deuwi).

Bereits bei dem Abschluß des Vertrages mit der Deutschen Wagenbau-Vereinigung war es das Bestreben der Reichsbahn, auch die Nicht-Reichsbahnaufträge zu syndizieren. Durch dieses zweite Syndikat sollte die Konzentration in der Waggonindustrie gefördert und die Grundlage für einen weiteren Kapazitätsabbau geschaffen werden. Wegen der Vielzahl der Abnehmer konnte ein solcher Verband nicht wie die Wagenbau-Vereinigung von den Abnehmern erzwungen werden, er mußte vielmehr aus der Initiative der Lieferanten entstehen. Die hierdurch bedingten besonderen Schwierigkeiten zeigten sich bald. Ein Teil der Waggonfirmen erklärte, dem geplanten neuen Verband nicht beitreten zu können, da die ihnen zugedachten Quoten keine ausreichende Beschäftigung ihrer Werkstätten garantierten. Ein weiterer scharfer Widerstand gegen diese Verbandsbildung erhob sich seitens der privaten und kommunalen Auftraggeber, die nicht zu Unrecht befürchteten, daß durch den Zusammenschluß der Werke die Waggon-

[140]) Bremer Nachrichten 15. 12. 29.
[141]) Bremer Nachrichten 15. 12. 29.

preise steigen würden. [142]) Trotz der Schwierigkeiten gelang es 1929, die „Deutsche Waggon-Industrie" (Deuwi) zu gründen. Das Ziel, das Klein- und Straßenbahnwagengeschäft nach Art der Abmachungen mit der Reichsbahn quotenmäßig auf die vorhandenen Unternehmungen zu verteilen, wurde nur zum Teil erreicht. Drei größere Firmen, die Waggonfabrik Uerdingen A.-G., die Hannoversche Waggonfabrik A.-G. und die Christoph & Unmack A.-G. in Niesky traten dem neu gegründeten Verband wegen zu geringer Quoten nicht bei. Bei den drei Firmen handelt es sich um Unternehmungen, die einen wesentlichen Teil ihres Umsatzes außerhalb des Reichsbahngeschäftes erzielen.

Die drei Außenseiterfirmen sicherten sich nun ihren Absatz durch besondere Verträge mit verschiedenen größeren Straßenbahnverwaltungen, die ihnen 50 % ihrer Bestellungen zusagten (u. a. Berlin, Frankfurt a. M., Leipzig). Als Gegenleistung gewährten die drei Gesellschaften den Straßenbahnverwaltungen eine weitgehende Preiskontrolle und erklärten sich zu einer weiteren Typisierung und Normalisierung bereit. [143])

Durch diese Sonderabmachungen ging der Deuwi von vornherein ein wesentlicher Teil des freien Geschäftes verloren. Zwar versuchte die Reichsbahn, die drei Firmen zum Beitritt zur Deuwi durch eine 50prozentige Kürzung ihrer anteiligen Reichsbahnaufträge zu zwingen, aber die Maßnahme schlug fehl. Die Werke protestierten gegen die Kürzung unter Berufung auf die vertraglichen Abmachungen und drohten Klageerhebung an. [144]) Die Reichsbahn zog darauf die Kürzung zurück und die Firmen erhielten die gesamten ihnen zustehenden Aufträge überschrieben.

Von verschiedenen Seiten wurde daraufhin die Kündigung sämtlicher Verträge gefordert einschließlich des Vertrages zwischen der Reichsbahn und der Deutschen Wagenbau-Vereinigung, da das Ziel der Abmachungen wegen der Außenseiter nicht mehr erreicht werden könne. Dieser Schritt wurde aber von den Beteiligten vermieden. Er wäre gleichbedeutend mit einem neuen verschärften Konkurrenzkampf gewesen, dessen wünschenswerte Folgen, die Ausschaltung weiterer kleiner Werke, nur zum Teil zu erwarten war, da die verschiedenen Waggonfabriken außerhalb Preußens auf Grund der Staatsverträge von 1920 auch ohne die Quoten der Deutschen Wagenbau-Vereinigung Anspruch auf eine

[142]) Lt. Frkft. Ztg. v. 1. 6. 29 A. führte Stadtrat Dr. Schmude im „Städtetag" aus, daß ein Frankfurter Straßenbahnbeiwagen vor der Gründung der Deutschen Waggonbau-Vereinigung RM. 12 500.—, zuletzt dagegen RM. 22 500.— kosten sollte. Bei einer damals schwebenden Vergebung einer anderen Großstadt auf Motorwagen wurden RM. 37 000.— gefordert, während er zu RM. 26 000.— bis 28 000.— ohne weiteres lieferbar sein soll.
[143]) Magazin der Wirtschaft 1929 Nr. 29 S. 1132.
[144]) Magazin der Wirtschaft 1929 Nr. 36 S. 1387.

den früheren Verhältnissen entsprechende Beschäftigung durch die Reichsbahn gehabt hätten.

Die Deuwi-Quoten der einzelnen Firmen weichen teilweise nicht unerheblich von den Reichsbahnquoten der einzelnen Firmen ab. Zum Vergleich seien die wichtigsten Firmen gegenüber gestellt.

Firma	Reichsbahnquote	Deuwiquote [145])
1. Linke-Hofmann-Busch Werke A.-G.	22,72	22,035
2. Vereinigte Westdeutsche Waggonfabriken	13,5	11,92
3. Wumag, Görlitz	6,95	4,074
4. H. Fuchs A.-G., Heidelberg	3,39	3,085
5. M. A. N. Nürnberg	4,8	6,369
6. Talbot & Cie, Aachen	3,2	3,512
7. Orenstein & Koppel A.-G.	3,17	5,68

Die ersten vier Firmen haben den größeren Anteil im Reichsbahngeschäft, dagegen haben die letzten drei mehr Privat- als Reichsbahnaufträge. Zu den letzteren gehören auch die Außenseiter Uerdingen, Hawa und Christoph & Unmack.

c) Das europäische Waggonkartell.

Nachdem der innerdeutsche Markt durch die Gründung der Wagenbauvereinigung und der „Deutschen Waggonindustrie" geordnet war, wurden die Bestrebungen stärker, auch international zu einer Regelung der Absatzverhältnisse zu kommen. Die wachsende Konkurrenz zwischen den europäischen Ländern um die ausländischen Aufträge ist ein Zeichen dafür, daß die Krise im Waggonbau nicht auf Deutschland beschränkt ist, sondern sich auch auf das Ausland erstreckt.

Bei der Aufnahme der Verhandlungen stellte sich heraus, daß die Pläne eines umfassenden internationalen Kartells verfrüht waren. [146]) Es gelang lediglich, die Vorverträge für ein kontinentales Kartell abzuschließen, dem die Länder mit folgenden Quoten angehören werden:

Belgien	34,6 %
Deutschland	28,8 %
Frankreich	13,9 %
Italien	10,5 %
Tschechoslowakei	6,9 %
Ungarn	2,4 %
Oesterreich	2,2 %
Schweiz	0,7 %

[145]) Der Waggon- und Lokomotivbau 13. Jg. Nr. 8 S. 116.
[146]) KZ 1. 6. 30.

Der Vertrag wurde für Deutschland von der Deutschen Wagenbau-Vereinigung unterzeichnet, sodaß auch die drei Außenseiter, Uerdingen, Hawa und Christoph & Unmack, teilnehmen. Die Einbeziehung der englischen Fabriken in das Kartell gelang nicht. [147]) Auch die Teilnahme der belgischen Werke war nur schwer zu erreichen, da, begünstigt durch den Tiefstand des belgischen Franken, die dortige Industrie zu sehr niedrigen Preisen exportieren konnte.

Nähere Einzelheiten über die Vertragsbestimmungen fehlen noch, da die Verhandlungen mit den einzelnen Ländern über den Rahmen des Vorvertrages noch nicht hinausgekommen sind. Der ursprüngliche Plan, den Hauptvertrag bereits am 1. Juli 1930 in Kraft zu setzen, ist an den noch nicht endgültig geregelten Ausführungsbestimmungen gescheitert. [148]) Es ist deshalb zur Zeit nicht möglich, den neuen Vertrag bereits zu beurteilen. Allgemein wird sein Wert wesentlich davon abhängen, ob es gelingt, mit den nicht angeschlossenen Staaten, vor allem mit England, zu einem Abkommen zu gelangen, das eine übertriebene Konkurrenz ausschließt. Für Deutschland scheint insbesondere noch nicht entschieden zu sein, wie weit die Reparationslieferungen auf die deutsche Quote angerechnet werden sollen.

[147]) Magazin der Wirtschaft Jg. 6 S. 811.
[148]) KZ 1. 6. 30.

H. Umfang und Ursachen der Kapitalfehlleitung.

I. Der Umfang der Kapitalfehlleitung.

Der Strukturvergleich und die Reorganisationsbestrebungen haben gezeigt, daß Kapitalfehlleitungen in großem Umfang in der deutschen Waggonbau-Industrie stattgefunden haben. Diese Fehlinvestitionen haben sich im wesentlichen in zweifacher Hinsicht ausgewirkt: in der Uebersteigerung der Kapazität und in verfehlten Maßnahmen, den geschaffenen, zu großen Apparat mit anderen Produktionszweigen auszunützen.

Den Umfang der Kapazitätsübersteigerung können wir bei verschiedenen Firmen im Einzelfall deutlich erkennen. Die Kapazität von Linke-Hofmann-Busch wurde ohne die Werke Herbrand und Werdau 1928 auf 15 800 Güterwagen und 1 650 Personenwagen beziffert. Der in der Waggonbau-Abteilung erzielte Umsatz betrug RM. 53 000 000,—. Rechnet man den durchschnittlichen Verkaufspreis [149]) für einen Personenwagen mit RM. 37 000,— und einen Güterwagen mit RM. 6 800,—, so erhält man eine wertmäßige Kapazität von ca. 168 Millionen, die zu etwa 31 % ausgenutzt worden ist. Diese Zahl ist noch zu günstig, da die Kapazitätsziffern von Herbrand und Werdau nicht eingerechnet wurden, dagegen sind die in diesen Werken erzielten Umsätze in den 53 Millionen enthalten.

Die Gebr. Schöndorff A.-G. gibt für 1929 die Kapazität mit 4800 Güterwagen und 480 Personenwagen an. Dagegen lauten die Produktionsziffern 1929: 38 Güterwagen, 117 Personenwagen und 116 sonstige Wagen. Rechnet man alle Wagen zusammen, so stehen einer Kapazität von 5280 Wagen 271 produzierte Wagen gegenüber; die Ausnutzung der Kapazität betrug 5,13 %.

Die Norddeutsche Waggonfabrik Bremen gibt ihre Kapazität 1929 für Güter- und Personenwagen zusammen mit 5- bis 6000 Stück an. Eine Vergleichsziffer für 1929 fehlt. In den Jahren

1921	wurden	2272
1922	„	2390
1923	„	1472
1924	„	554

Wagen aller Art zusammen hergestellt. Es ist anzunehmen, daß die Produktion in der Folgezeit eher gefallen als gestiegen ist. Z. B.

[149]) Errechnet nach dem Wert und der Anzahl der von der Reichsbahn 1927 bestellten Wagen (BBZ 29. 7. 28).

zeigt ein Vergleich mit der Waggonfabrik Sächsisch Werdau, daß die Ablieferungen dieses Werkes, das durch die bevorzugte Behandlung auf Grund der Länderquote wahrscheinlich noch relativ günstig dasteht, 1927 gegenüber 1923/24 auf fast 1/3 gefallen sind. Bei Annahme einer gleichen Senkung des Absatzes für die Nordwaggon würde auch hier ein ganz krasses Mißverhältnis zwischen Leistungsfähigkeit und erzielbarem Absatz vorliegen.

Einen etwas besseren Einblick gewähren die Zahlen der Waggonfabrik Busch, Bautzen, die für 1913 die Kapazität

mit 2500 Güterwagen
und 250 Personenwagen

ausweist. 1920 lauten die Kapazitätsziffern 3000 und 450. Ab 1922 wird dann die Kapazität mit 5800 Güterwagen und 650 Personenwagen in den Börsenhandbüchern ausgewiesen. Dagegen lauten die Produktionsziffern:

	1925	1926	1927
Güterwagen	175	75	490
Personenwagen	70	65	85
Straßenbahnwagen	520	450	135

Aus den Kapazitätsangaben geht einmal die große Steigerung von 1913 bis 1922 hervor; die völlig verschiedene Absatzlage für Personen- und Güterwagen 1925 bis 1927 geht aus den Produktionszahlen hervor. In der Abteilung Personenwagen wurde die Kapazität, wenn man Eisenbahn- und Straßenbahnwagen zusammenfaßt:

1925 mit ca. 91 %,
1926 mit ca. 79 %,
1927 mit ca. 34 % ausgenutzt.

Das günstige Resultat der Jahre 1925 und 1926 beruht dabei ganz überwiegend auf der Produktion von Straßenbahnwagen.

Sehr ungünstig dagegen ist der Ausnutzungsgrad in der Güterwagenabteilung. Die Ausnutzung betrug

1925 ca. 3,2 %,
1926 ca. 1,3 %,
1927 ca. 8,4 %.

Die Kapazität von Busch für 1913, verglichen mit der Produktion von 1914 (die Ziffern von 1913 liegen nicht vor), ergibt eine Ausnutzung der Kapazität von 32 % für Güterwagen und für Personenwagen von 160 %. Ob hier eine anormale Leistung des betreffenden Jahres oder eine falsche Kapazitätsangabe vorliegt, ist nicht festzustellen. Wahrscheinlicher ist eine außerordentlich gute Beschäftigung im Personenwagenbau. Die Produktionsziffern betrugen 1913: 800 Güterwagen, 400 Personenwagen und 100 Straßenbahn-

wagen. Diese Relation entspricht nicht dem sonst üblichen Produktionsverhältnis von Güter- zu Personenwagen, das im allgemeinen zwischen 1:8 bis 1:10 schwankt. Allerdings scheint Busch stets verhältnismäßig viel Personenwagen gebaut zu haben, was wohl zum Teil auf sein altes Spezialgebiet der elektrischen Straßenbahnwagen zurückzuführen ist.

Die Düsseldorfer Eisenbahnbedarf A.-G. vorm. Weyer hatte 1929 eine Kapazität:

3000 Güterwagen,
300 Straßenbahnwagen,
500 Personenwagen.

Die Produktionsziffern betrugen in den letzten Jahren vor der Fusion mit van der Zypen & Charlier

	1924	1925	1926	1927
Güterwagen	500	853	210	296
Personenwagen	30	62	64	22
Straßenbahnwagen	—	64	100	8

Die Ausnutzung der Kapazität dürfte in den Nachkriegsjahren auch hier niemals über 25 % der Kapazität gelegen haben, selbst wenn man berücksichtigt, daß durch die Verbesserung der Produktionsmethoden die Kapazität erst in den letzten Jahren gesteigert sein sollte.

Lediglich eine Bestätigung des bisherigen Bildes kann man in dem Vergleich der Ziffern der Waggonfabrik Sächsisch Werdau erblicken, die für 1927 eine Produktion von 800 Güterwagen und 100 Personenwagen bekannt gab, gegenüber einer auf 6- bis 7000 Fahrzeuge bezifferten Kapazität inkl. Omnibusbau. Welche Rolle hierbei der Omnibusbau spielt, ist nicht ersichtlich.

Die Kapazitätsziffern sind hiermit erschöpft. Einen gewissen Anhalt geben aber außerdem die Quoten im Syndikat der Deutschen Wagenbau-Vereinigung. Nach dem Artikel im „Waggon- und Lokomotivbau“ [150]) hat das Eisenbahnzentralamt für die Quotenfestsetzung die Umsätze von 1910—1920 zu Grunde gelegt. Vergleicht man die Kapazitätsziffern, soweit sie bekannt geworden sind, mit den Quoten der Deutschen Wagenbau-Vereinigung, so muß man einen annähernden Schlüssel über die Kapazität, wenigstens der Syndikatsfirmen erhalten. In der nachfolgenden Gegenüberstellung werden die Kapazitätsziffern für die gesamte Leistungsfähigkeit (sämtliche Waggons zusammengerechnet) der jeweiligen Quote gegenüber gestellt.

[150]) „Die Deutsche Waggon-Industrie“ von Dr. Kreyssig, Der Waggon- und Lokomotivbau, 13. Jg. Nr. 7.

Firma	Kapazität	Quote %	Kapazität pro 1 % Quote in Waggons
Linke-Hofmann-Busch ohne Werdau u. Herbrand	17 450	15,87	1100
Eisenbahn-Verkehrsmittel-A.G., Berlin	1 900	2,68	709
Gebr. Schöndorff A.-G.	5 280	2,55	2074
Nordwaggon Bremen	5—6 000	1,28	4298
Busch, Bautzen	6 450	5,97	1080
Düsseldorfer Eisenbahnbedarf vorm. Weyer	3 800	4,02	945
Sächs. Waggonfabrik Werdau	4 500	3,0	1500

In diesen Ziffern liegen außerordentlich große Schwankungen. Einer Quote von 1 % würde im Durchschnitt eine Kapazität von 1269 Wagen entsprechen oder die gesamte Leistungsfähigkeit der Waggonindustrie (Straßen- und Kleinbahnwagen eingeschlossen) würde ca. 127 000 Wagen jährlich betragen. Da die der Berechnung zu Grunde liegenden Quoten nach den Staatsbahnaufträgen 1910 bis 1920 errechnet sind, müssen die Werke mit einem großen Anteil von Privataufträgen (Uerdingen, Hawa Christoph & Unmack) eine im Verhältnis zur Kapizität geringe Reichsbahnquote haben. Da diese Firmen in der vorstehenden Berechnung der durchschnittlichen Kapazität pro 1 % Quote nicht enthalten sind, dürfte die Ziffer von 1269 Waggons pro 1 % eher zu niedrig als zu hoch liegen.

Die mit 127 000 Wagen errechnete Kapazität dürfte kaum zutreffen. Sie ist lediglich der Versuch, die Ueberkapizität zahlenmäßig zu erfassen. Aber selbst wenn man von den bekannten Ziffern die günstigste Relation zu Grunde legt, die bei der Eisenbahn-Verkehrsmittel-A.-G., so entspricht der Kapazität von 1900 Wagen immer noch eine Quote von 2,68 %, d. h. die Gesamtkapazität würde über 70 000 Fahrzeuge betragen. Das Verhältnis von Kapazität zu Quote dürfte aber bei der Eisenbahnverkehrsmittel A.-G., weil sie wegen ihrer früher ausschließlichen Konzentration auf den Eisenbahnwagenbau in einem Eisenbahnwagensyndikat natürlich eine relativ höhere Quote haben muß als solche Firmen, die bereits seit langen Jahren einen Teil ihrer Anlagen für den Bau von Straßenbahnwagen benutzen, besonders günstig sein. Da andererseits die Ziffer von 137 000 Wagen erst die Durchschnittsziffer ist, das theoretische Maximum aber bedeutend höher liegt, dürfte eine vorsichtige Schätzung der Gesamtkapazität mit 100 000 Fahrzeugen pro Jahr keinesfalls zu hoch gegriffen sein. Stellt man dieser Ziffer den Eisenbahnwagenbestand 1926 als Zeitpunkt der Syndikatsgründung mit rund 700 000 Güter- und Gepäckwagen und 60 000 Personenwagen und den theoretischen Erneuerungssatz von 3,5 % gegenüber. so würde die Reichsbahn jährlich einen Bedarf von 26 600 Fahrzeugen haben. Da die Bestellungen der Reichsbahn ca. 70—80 % der

Beschäftigung ausgemacht haben, so würde für Straßenbahn, Kleinbahnen und Export nochmals ein Bedarf von ca. 8900 Fahrzeugen vorliegen, so daß wir günstigstenfalls in der deutschen Waggonindustrie nach der Gründung des Wagenbau-Syndikats mit einer Ausnutzung von 35 % der Kapazität bei normaler Bedarfsdeckung rechnen können. Hierbei ist noch unberücksichtigt geblieben, daß die Kapazität tatsächlich höher ist, weil die dem Syndikat nicht angeschlossenen Firmen nicht eingerechnet wurden.

Einen Versuch, die Ueberkapazität wertmäßig zu erfassen, hat Dr. Kreyssig [151]) unternommen, indem er davon ausgeht, daß 1926 noch rd. 50 Fabriken mit einer Leistungsfähigkeit von ca. 450 Millionen RM. bestanden, gegenüber 40 Fabriken vor dem Kriege. Nach seiner Angabe war die Leistungsfähigkeit dieser 50 Fabriken rd. 50 % größer als die der Vorkriegswerke. Die Leistungsfähigkeit vor dem Kriege müßte demnach rd. 300 Millionen betragen haben. Nach seiner Angabe wurden 30 der 1926 vorhandenen Werke als überflüssig bezeichnet, „weil man behauptete, den Absatzmarkt mit etwa 200 Millionen Aufnahmefähigkeit wirtschaftlich durch höchstens 20 größere Waggonfabriken versorgen zu können." [152]) Er rechnet für Export und Straßenbahnwagen etc. weitere 50 Millionen, und kommt so inkl. einem geschätzten Reichsbahnbedarf von 150 Millionen auf 200 Millionen Jahresbedarf. Vergleicht man die Produktionskapazität von RM. 450 Millionen mit dem von ihm auf durchschnittlich 200 Millionen jährlich errechneten Bedarf, so erhält man eine durchschnittliche Ausnutzung von ca. 45 %.

Der von Dr. Kreyssing errechnete Ausnutzungskoeffizient von 45 % liegt nicht unwesentlich höher als der oben errechnete von 35 %. Da es sich in beiden Rechnungen um sehr rohe Schätzungen handelt, können die Ergebnisse nicht genau übereinstimmen; worauf die verhältnismäßig große Abweichung zurückzuführen ist, bleibt offen, da nicht bekannt ist, auf welchen Grundlagen die Schätzungen von Dr. Kreyssig im einzelnen basieren. Aus beiden Schätzungen geht aber hervor, daß die Kapazität entgegen allen wirtschaftlichen Bedürfnissen in einem außerordentlichen Umfang übersteigert worden ist.

Für die Errechnung des Ausnutzungskoeffizienten ist aber schon von einer gegenüber der Inflationszeit außerordentlich stark gesunkenen Kapazität ausgegangen. Die vorstehenden Zahlen zeigen lediglich, in welchem Ausmaß auch 1927 noch eine Ueberkapazität bestand.

Ueber das Ausmaß der Ueberkapizität zur Zeit der höchsten Leistungsfähigkeit der Waggonindustrie liegen nur wenige Schätzungen vor. Dr. Kreyssig gibt für 1913 die Kapazität der deutschen Waggonbauindustrie mit rund 300 Millionen an, ausgehend von einem Vorkriegsbedarf der Staatsbahnen inkl. Lokomotivanschaffungen von rd. 245 Millionen [153]) und einer Beschäftigung durch die Staatsbahn von 75—80 %. Durch den Ausbau der vorhandenen und Gründung zahlreicher neuer Werke ist die Kapazität nach Kreyssing 1923 auf 800 Millionen bei etwa 100 Waggonbauanstalten gesteigert worden.

1925 war dann die Zahl der Waggonfabriken bereits auf 70 zusammengeschmolzen, bis 1926 schieden weitere 10—15 Betriebe aus der Produktion aus. Nach diesen Angaben dürfte also innerhalb eines Zeitraumes von 3—4 Jahren eine Rückbildung auf etwa die Hälfte der Werke und nicht ganz die Hälfte der Kapazität gegenüber 1923 erfolgt sein.

Unter der Annahme, daß die Kapazitätsschätzung für 1923 und 1926 mit 800 bzw. 450 Millionen RM. zutreffe, müssen Produktionseinrichtungen für eine Kapazität von 350 Millionen vernichtet oder anderen Produktionszweigen zugeführt sein. Die Umstellung in der Waggonbauindustrie sind aber wegen des Spezialcharakters des Produktes und der besonderen Einrichtungen mit den größten Schwierigkeiten verbunden. Die am ehesten mögliche Umstellung auf den Karosseriebau stieß auf die vollkommen übersetzte Automobilindustrie. Derartige Umstellungen haben daher auch durchweg mit den größten Verlusten geendet, wie das Beispiel der Gothaer Waggonfabrik zeigt. Es ist daher unwahrscheinlich, daß durch die Umstellung die Verluste aus der Kapazitätsverminderung wesentlich niedriger gehalten werden konnten als durch Stillegung und Liquidation.

Ueber das Ausmaß der Verluste kann man gewisse Anhaltspunkte aus der Bewertung der Reichsbahnquoten gewinnen. Nach dem Deutschen Volkswirt [154]) wird in Fachkreisen 1 % Quote an den Reichsbahnbestellungen mit ca. 1 Million RM. bewertet. Die Angemessenheit der Schätzung ist leicht zu kontrollieren, wenn man davon ausgeht, daß 1 % Quote bei einem durchschnittlichen Waggonbedarf der Reichsbahn von 150 Millionen Aufträgen von 1,5 Millionen Reichsmark entspricht. Da durchschnittlich 10 % Gewinnspanne zugebilligt werden, steht dem Kapitalaufwand von 1 Million ein erwarteter Gewinn von etwa 150 000 RM. gegenüber, der einer Verzinsung von 15 % entsprechen würde.

Ausgehend von der Bewertung von 1,5 Millionen Aufträgen mit 1 Million Reichsmark, als den einzigen bekannten Ziffern soll versucht werden, die Verluste aus der Kapazitätsübersteigerung zu schätzen. Es sei unterstellt, daß bei einer vernünftigen Auftragsregelung die Kapazität der Waggonfabriken mit 75 % ausgenutzt werden könne, und daß für den Spitzenbedarf durchschnittlich eine

---

[151]) Dr. Kreyssig a. a. O. S. 99.
[152]) Dr. Kreyssig a. a. O. S. 99.
[153]) Erster Bericht der Reichsbahngesellschaft 1924 nach Dr. Kreyssig a. a. O. S. 98.
[154]) Der Deutsche Volkswirt 1927 Nr. 6 S. 166.

nicht ausgenutzte Reserve von 25 % bleibt. Einer Kapazität von 350 Millionen würde dann bei der angenommenen 75 %igen Ausnutzung eine Auftragssumme von rd. 262 Millionen entsprechen. Diese bewertet nach dem Schlüssel 1,5 Millionen Aufträge = 1 Mill. Reichsmark würde einen Wert von rd. 175 Millionen ergeben. Diese 175 Millionen sind durch den Kapazitätsabbau von 1923 bis 1926 aus dem Waggonbau verschwunden. Trotzdem bleibt auch dann noch die Ueberkapazität außerordentlich groß. Einer Leistungsfähigkeit von 450 Millionen 1927 nach dem erfolgten Abbau steht günstigstenfalls eine durchschnittliche Auftragsmenge von 200 Millionen gegenüber. Auch unter Berücksichtigung einer angemessenen Kapazitätsreserve ist die Leistungsfähigkeit noch beträchtlich zu groß. Bei einem durchschnittlichen Bedarf von 200 Millionen jährlich würde bei durchschnittlich 75 %iger Ausnutzung eine Kapazität von rd. 266 Millionen ausreichend sein. Die Ueberkapizität hätte demnach auch 1927 noch etwa 184 Millionen betragen (tatsächliche Kapizität 450 Millionen abzüglich ausreichende Kapazität 266).

Die eingetretenen und noch zu erwartenden Verluste aus dem Kapazitätsabbau von 800 Millionen 1923 auf die notwendige Kapazität von etwa 266 Millionen müssen außerordentlich hoch sein. In welchem Ausmaße es möglich war und ist, die Verluste durch anderweitige Verwendung der Anlagen herabzumindern, ist auch nicht annähernd zu schätzen.

II. Die Ursachen der Kapitalfehlleitung.

Die Frage nach den Ursachen der Kapitalfehlleitung ist für die Waggonbauindustrie gleichbedeutend mit der Frage nach den Ursachen der Kapizitätsübersteigerung. Ohne diese maßlose Ausweitung der Leistungsfähigkeit würde es niemals zu einer so umfangreichen scharfen Krise und zu derartig hohen Stillegungs- und Umstellungsverlusten gekommen sein, wie sie ab 1923 aufgetreten sind.

Die Ursachen für die Kapazitätssteigerung liegen weit zurück, denn bereits 1913 weist die Presse[155]) darauf hin, „daß die zur Zeit vorhandenen Waggonfabriken eine Ausdehnung haben, welche das vorhandene Bedürfnis weit überschreitet und noch eine Reihe von Jahren selbst dann ausreichen wird, wenn eine erhebliche Vermehrung der Aufträge erfolgt sein sollte." Trotz der Erkenntnis der Uebersetzung der Industrie ist eine dauernde und ununterbrochene Steigerung der Kapazität festzustellen. Die Gründe für diese auffallenden Entwicklung liegen letzlich in den außerordentlich starken Schwankungen des Beschäftigungsgrades. Leider ist es wegen der schlechten Publizität nicht möglich, die Schwankungen in den einzelnen Jahren allgemein zu verfolgen. Aber auch die Produktionsziffern der größten Unternehmung, der Linke-Hofmann-Werke, allein zeigen die außerordentlichen Schwankungen. Unter Zusammenfassung aller Arten Waggons (Personen-, Post-, Gepäck-, Güter- und Straßenbahnwagen) wurden von 1867 bis 1920 in den Breslauer Stammwerken, also ohne das angegliederte Werk Herbrand, Köln, folgende Waggons[156]) produziert:

1867	45	1886	1073	1905	3542
68	110	87	1138	06	4315
69	394	88	2359	07	5353
1870	560	89	3845	08	5196
71	1707	1890	3479	09	3873
72	3240	91	2902	1910	3541
73	3494	92	2665	11	4615
74	3275	93	1943	12	6427
75	2138	94	3185	13	7191
76	511	95	3695	14	4717
77	492	96	4483	15	5384
78	1325	97	4806	16	5839
79	591	98	5306	17	6350
1880	1365	99	5069	18	6084
81	952	1900	4606	19	5126
82	1849	01	4020	1920	6765
83	2246	02	2454		
84	1384	03	2137		
85	1444	04	2886		

Die vorstehende Tabelle der abgelieferten Waggons geht den großen Konjunkturwellen parallel. Die Spitzen der Produktion liegen in den Jahren

1873 mit 3494 Waggons,
1889 mit 3845 Waggons,
1898 mit 5306 Waggons,
1907 mit 5353 Waggons,

und ab 1914 ist die Produktion stetig angestiegen. In gleicher Weise zeichnen sich die Krisenjahre übereinstimmend mit dem allgemeinen Verlauf der Konjunktur ab. Tiefstände der Beschäftigung waren Mitte bis Ende der 70er Jahre, kurz nach der Jahrhundertwende und dann 1909 bis 1910.

Die Schwankungen in den Erträgnissen sind wahrscheinlich noch stärker gewesen als die der Produktionszahlen, da die Zeiten der starken Beschäftigung mit hohen Preisen zusammenfallen und die Zeiten der Unterbeschäftigung außerdem gedrückte Preise brachten. Dieses doppelte Mißverhältnis zwischen den einzelnen Jahren

[155]) BBC 28. 10. 13 A.

[156]) Festschrift: Die Linke-Hofmann-Werke 1871—1921.

hoher Produktion zu hohen Preisen und niedriger Produktion zu niedrigen Preisen hatte zur Folge, daß die einzelnen Firmen immer bestrebt waren, in den Zeiten der Hochkonjunktur so leistungsfähig zu sein, daß sie allen gestellten Anforderungen genügen konnten. Es ist bezeichnend, daß die Jahre des stärksten Ausbaues der einzelnen Werke mit der steigenden und hohen Beschäftigung zusammenfallen. Die anschließenden Depressionen brachten dadurch besonders starke Rückschläge. Die Unternehmungen wurden immer abhängiger von einem Mindestquantum von Aufträgen, um das in den Jahren der allgemeinen Stagnation besonders scharfe Konkurrenzkämpfe ausgetragen wurden. Die Folge waren sinkende Preise, die zu betrieblichen Verbesserungen zur Verbilligung der Produktion zwangen. In besonderer Schärfe trat der Zwang zu dieser Rationalisierung nach dem Kriege auf, als die Werke sich in mehr oder weniger großem Umfang auf die Serienfabrikation und Fließarbeit umstellten. Mit allen diesen Maßnahmen zur Verbilligung der Produktion war aber wohl stets zwangsläufig eine Steigerung der Kapazität verbunden, so daß gute und schlechte Konjunktur die Kapazitätsausweitung gefördert haben. Eine Verminderung der Leistungsfähigkeit in den Krisen durch Erliegen von Waggonfabriken ist vor dem Kriege bei größeren Werken nicht festzustellen; dafür waren die inneren Reserven der führenden Werke zu groß.

Einen Anreiz zur Erweiterung und Neugründung von Waggonbauanstalten mußte auch die teilweise außerordentlich hohe Rentabilität der Unternehmungen geben. So schüttete z. B. Linke-Hofmann in den Hochkonjunkturen 1889/90 12 und 14%, 1898/99 16% und 1907—1911 20, 22, 25, 25 und 35 % Dividende auf die Stammaktien aus. Aehnlich hohe Dividenden erreichte die Düsseldorfer Eisenbahnbedarf A.-G. mit 20—25 % Dividende. Es handelt sich bei Linke-Hofmann und dem Düsseldorfer Werk um die führenden Unternehmungen im Norddeutschen Verband, einer Vereinigung von 16 Waggonfabriken. Die hohe Rentabilität beruhte auf außergewöhnlichen Umständen, indem die beiden Unternehmungen einen so hohen Anteil an den Staatslieferungen hatten, daß z. B. die Gebr. Hofmann & Co. (später Linke-Hofmann) zeitweise die ihr von der preußischen Staatsbahnverwaltung erteilten Aufträge gegen bare Entschädigung an den Verband zurückgegeben hat, von dem sie die Aufträge zugewiesen bekam.[157]) Die 16 im Norddeutschen Verband zusammengeschlossenen Firmen erhielten 65 % der Aufträge des Eisenbahn-Zentralamtes.[158]) Die Verbandsbildung hatte demnach zu einer Bevorzugung einzelner Waggonbauunternehmungen geführt, die sich direkt unwirtschaftlich auswirkte. Die großen führenden Werke waren nicht nur bis zur Grenze der Leistungsfähigkeit beschäftigt, sondern verkauften ihren Anteil an den Staatsaufträgen, den sie selbst zu produzieren überhaupt nicht in der Lage waren, an den Verband zurück. Derartige Vertragsbestimmungen müssen Kapitalfehlleitungen zwangsläufig zur Folge haben, denn zu einer Anpassung des Angebots an die Nachfrage fehlt unter solchen Verhältnissen jeglicher Anlaß. Durch diese unwirtschaftliche Verteilung der Aufträge dürften die Verbandsbestimmungen nicht unwesentlich zur Kapazitätssteigerung beigetragen haben.

[157]) Berliner Tageblatt 19. 10 1911 A.
[158]) BBC 20. 10. 1913 A.

Die bestehenden Schwierigkeiten wurden durch Krieg und Inflation zeitweise verdeckt. Nach einem anfänglichen Nachlassen der Beschäftigung 1914 brachten die nächsten Jahre durch den starken Kriegsbedarf an rollendem Material eine dauernde hohe Beschäftigung. Da es in diesen Jahren wesentlich darauf ankam, daß schnell geliefert wurde, während die Preisfrage von untergeordneter Bedeutung war, wurden alle Maßnahmen zur Steigerung der Produktion ergriffen. Wegen des Mangels an Arbeitskräften wurden bereits damals nach Möglichkeit Maschinen und sonstige technische Hilfsmittel in größtem Umfange verwendet. Hand in Hand mit dieser technischen Umstellung ging eine laufende Kapazitätserweiterung, wie sie den außergewöhnlichen Bedürfnissen des Krieges zu entsprechen schien.

Das Kriegsende brachte für die alten Waggonfabriken keine größeren Umstellungsschwierigkeiten im Gegensatz zu der übrigen Industrie. Durch die Ablieferung von 150 000 Waggons auf Grund des Waffenstillstandsabkommens und dem notwendigen beschleunigten Ersatz war die Beschäftigung in der Waggonindustrie weiter so gut, daß außer den bestehenden Werken immer neue Unternehmungen sich der Waggonreparatur und dem Neubau zuwandten. In größtem Umfange geschah dies besonders von den Werken der ehemaligen Rüstungsindustrie.

Die letzte große Kapazitätssteigerung ist demnach auf den Zwang zur Umstellung auf die Friedensproduktion, auf den außergewöhnlichen Bedarf 1919 und vor allem auf ein falsches Einschätzen der zukünftigen Absatzmöglichkeiten zurückzuführen.

Eine zusammenfassende Betrachtung der Kapitalfehlleitung zeigt eine Kette sich gegenseitig bedingender Ursachen, die sich in ihren Auswirkungen progressiv steigerten. Der Ursprung liegt in der kurzsichtigen Beschaffungspolitik der verschiedenen Auftraggeber. Sie führte zu Schwankungen in der Beschäftigung der einzelnen Werke, die eine dauernde Kapazitätssteigerung erzwangen, damit sie in den Jahren der Hochkonjunktur in der Lage waren, die gestellten Anforderungen zu befriedigen. Die nachfolgenden Depressionen zwangen zur Verbilligung der Produktion, um die Konkurrenz zu überwinden. Die Folge waren Rationalisierungen, die mittelbar weitere Kapizitätssteigerungen herbeiführten. Die Verbandsbestimmungen mit ihrer unwirtschaftlichen Auftragsverteilung und den

daraus entstandenen ungewöhnlichen Gewinnen trugen ihr Teil dazu bei, allgemein zu einer falschen Einschätzung des Bedarfs und der Rentabilität zu führen. Die außergewöhnlichen Anforderungen der Kriegs- und Nachkriegszeit und die Verbesserung der Arbeitsverfahren steigerten die Kapazität schließlich in einem solchen Ausmaß, daß in einer allgemeinen Krise der ganze Industriezweig notleidend wurde.

J. Die bisherigen Erfolge der Reorganisierung.

Der Kernpunkt der bisherigen Maßnahmen zur Reorganisierung ist die Gründung der Deutschen Wagenbau-Vereinigung und der „Deutschen Waggon-Industrie". Die Streitfrage der beteiligten Kreise der Waggon-Industrie, ob die Gründung der weiteren Konzentration und Rationalisierung hindernd oder fördernd gegenüber stehen würde, fand schon bald eine positive Entscheidung durch die sich weiter fortsetzende Konzentration in der Waggonindustrie. Die Quoten der Wagenbau-Vereinigung für das Reichsbahngeschäft müssen als eines der wichtigsten Förderungsmittel zur Rationalisierung der Industrie angesehen werden. Die Beteiligungsquote stellt für die innehabenden Werke einen positiven Wert dar. Auf Grund dieser Beteiligungen sind die großen leistungsfähigen Werke bereit, die kleineren gegen Entschädigung aufzukaufen und sie stillzulegen. Der Vorteil des übernehmenden Werkes besteht in erster Linie in der Erhöhung der Reichsbahnquote. Es kann hierbei die Quote zu einem verhältnismäßig hohen Preis bewerten, da es durch ihre Ausnutzung im eigenen Werk unter Stillegung des übernommenen in den erhöhten Beschäftigungsgrad kommt, der bei den festgelegten Preisen eine über Verhältnis erhöhte Rentabilität bedeutet, da die Werke mit steigender Ausnutzung in die rentabilitätsmäßig besonders günstigen Produktionsstufen gelangen. Dieses Streben, in gewissem Umfange eine Mengenkonjunktur zu erreichen, im Gegensatz zu der durch die Konkurrenz unmöglichen Preiskonjunktur war der unmittelbare Anlaß und das stärkste Förderungsmittel zum Zusammenschluß.

Die Voraussetzungen zu einer Verbilligung der Produktion durch Spezialisierung mußten durch die Konzentration der Unternehmungen erst geschaffen werden. Nur innerhalb eines größeren Konzerns mit mehreren Werken oder Abteilungen scheinen die Voraussetzungen gegeben zu sein, die einzelne Abteilungen auf bestimmte Waggontypen oder Einzelteile zu spezialisieren. Der Plan der Reichsbahn, alle Aufträge durch Syndikate verteilen zu lassen und jeweils das einzelne Werk mit den gleichen Arbeiten zu beauftragen, auf die es sich spezialisieren soll, stößt auf große Schwierigkeiten. Für die kleineren selbständigen Waggonbauunternehmungen ist es praktisch gleichbedeutend mit der Aufgabe der Selbständigkeit zu Gunsten einer Abhängigkeit von den produktionstechnischen Ergänzungswerken. Außerdem müßte das Syndikat in der Lage sein, dem spezialisierten Werk eine ausreichende Beschäftigung zu garantieren, was bisher nicht möglich erscheint. Unter den gegenwärtigen Ver-

hältnissen sind die einzelnen Waggonbauunternehmungen gezwungen, sich eine gewisse Vielseitigkeit zu bewahren, um die fehlenden Aufträge in dem einen Artikel durch andere zu ersetzen.

Einer vollen Auswirkung der Bestrebungen der Industrie zur Zusammenfassung der Produktion stehen vor allem die Staatsverträge von 1920 entgegen, auf Grund derer seiner Zeit die Eisenbahnen der einzelnen Länder auf das Reich übergingen. In diesen Verträgen wurde die Klausel eingefügt, daß die Waggonfabriken der einzelnen Länder von der Reichsbahn im gleichen Maße weiter beschäftigt werden müssen, wie es bisher von den einzelstaatlichen Verwaltungen geschehen war. Diese Bestimmung macht die Uebertragung der Reichsbahnquote von einem Werk auf das andere unmöglich, sobald sie als Länderquote innerhalb des betreffenden Territoriums produziert werden muß. Die unwirtschaftlichen Folgen dieser Bestimmung zeigen sich sowohl bei den erfolgten Konzentrationen als auch bei den noch freien Werken, die trotz ihrer kleinen Quoten auf Grund dieser Reservatrechte fortgeführt werden und den Gesundungsprozeß aufhalten.

An sich hat die Gründung der deutschen Wagenbauvereinigung durch die feste Quotenverteilung und durch den Zwang zur Verbilligung der Produktion die Konzentration gefördert und dadurch günstig gewirkt. Andererseits sind ungünstige Auswirkungen des Vertrages nicht zu verkennen. Sie liegen aber weniger in den eigentlichen Vertragsbestimmungen als in den Begleitumständen. Der Vertrag zwischen dem Syndikat und der Reichsbahn zwang die einzelnen Werke zu einer Verbilligung der Produktion, wenn sie nicht Gefahr laufen wollten, von den weiteren Aufträgen ausgeschlossen zu werden. Die geforderte Senkung der Produktionskosten hatte Verbilligung der Arbeitsverfahren zur Voraussetzung, die innerhalb der einzelnen Werke vorwiegend durch die teilweise oder völlige Anwendung des Fließverfahrens angestrebt wurde. Die Betriebe wurden dadurch in noch stärkerem Maße als bisher von einer gleichmäßigen Beschäftigung abhängig. Die Voraussetzung hierfür war ein Beschaffungsprogramm der Reichsbahn auf lange Sicht, aber das Gegenteil trat ein. Die Reichsbahn bestellte weiter außerordentlich sprunghaft. So berichtet die Wumag 1927/28: [159])

„Statt eines festen Haushalsplanes auf lange Sicht wird je nach der Lage des Verkehrs jetzt kurzfristig bestellt und nach der jeweiligen Finanzlage die kurzfristig in Auftrag gegebene Auftragsmenge wieder gestreckt. Hierdurch wird die wirtschaftliche Entwicklung der von der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft stark abhängigen Werke nachteilig beeinflußt."

Uebereinstimmend melden dementsprechend auch die anderen Werke, daß ihnen durch die Unregelmäßigkeit der Reichsbahnaufträge starke

[159]) Geschäftsbericht der Wumag 1927/28.

Ausfälle entstanden sind. Wie ungleich die Anforderungen an die Industrie sind, geht u. a. daraus hervor, daß im Mai 1928 gemeldet wurde, [160]) es sei der Waggonfabrik Fuchs mit Hilfe des Arbeiterstandes von 1400 Mann gelungen, sich die wegen schneller Ablieferung ausgesetzten Prämien zu sichern! Und kurz darauf wurden die Aufträge wieder gestreckt. Unter diesem unregelmäßigen Auftragseingang mußten besonders die Werke leiden, die ihre Einrichtung auf Serienfabrikation und Fließarbeit umgestellt hatten, wie z. B. die Waggonfabrik Uerdingen. Der Vorstand berichtet im Januar 1929, [161]) daß durch die stoßweisen Bestellungen der Reichsbahn die geschaffenen Anlagen zu einer vollständigen Einrichtung von Fließarbeit nicht nur keine Verbesserung gebracht hätten, sondern wieder entfernt werden mußten, da bei der geringen Ausnutzung sich die Produktion im Fließverfahren teurer stelle als im alten Verfahren.

Wie sehr diese Beschaffungspolitik auch gegen die eigenen Interessen der Reichsbahn verstößt, ersieht man aus der als Durchschnitt aller Werke errechneten Kostensteigerung von RM. 4000,— auf RM. 4300,— pro Wagen, die durch die Streckungsmaßnahmen im Herbst 1928 hervorgerufen wurde. [162])

Gegen die ungleichen Bestellungen der Reichsbahn, die durch die Finanzierungsschwierigkeiten hervorgerufen waren, hat schließlich die Waggon-Industrie von sich aus Abhilfe zu schaffen gesucht durch Gewährung langfristiger Kredite an die Reichsbahn, zu denen die Mittel von den Banken vorgestreckt wurden. Der Kredit belief sich auf 100 Millionen Reichsmark. — Eine unwirtschaftliche Auswirkung ist in gleicher Weise von den neuen Reichsbahnbestellungen im Herbst 1930 zu erwarten, die auf Verlangen des Reiches erfolgen sollen, um die herrschende Arbeitslosigkeit zu bekämpfen. Zur Finanzierung der Aufträge werden von der Reichsbahn 150 Millionen Reichsmark 6%ige fünfjährige Schatzanweisungen ausgegeben. Die der Reichsbahn hieraus entstehenden Zinslasten werden vom Reich vergütet. [163]) Diese Aufträge sind nicht durch den Bedarf der Reichsbahn bedingt, sondern erfolgen in erster Linie aus wirtschaftspolitischen Gründen. Ob aber auch nur die hierdurch erstrebten Folgen einer geringeren Arbeitslosigkeit erreicht werden können, muß zweifelhaft erscheinen. Für die Waggon-Industrie dürften sich die Maßnahmen so auswirken, daß auf eine kurze Zeit überdurchschnittlicher Beschäftigung wiederum eine besonders schlechte Zeit folgt, da der normale Reichsbahnbedarf vorzeitig gedeckt wurde. Das Ergebnis ist dann ein unnötiges Schwanken des Beschäftigungsgrades.

Die bisherigen Reorganisationserfolge sind nicht groß. Darüber können auch nicht die in den letzten Jahren in größerem Umfang

[160]) BBC 25. 5. 28 A.
[161]) Rheinisch-Westfälische Ztg. 24. 1. 29 A.
[162]) M. d. W. 5. Jg. Nr. 29 S. 1132.
[163]) Der Deutsche Volkswirt 1930 Nr. 45 S. 1530.

wieder erfolgten Dividendenzahlungen hinweg täuschen. Sie wurden großenteils nur möglich gemacht durch die Finanzierung der Reichsbahnaufträge durch die hinter den Waggonfabriken stehenden Großbanken. Eine wirkliche Besserung kann nur durch einen wesentlichen Kapazitätsabbau erreicht werden. Zwar ist es in Verfolg der Konzentrationsbewegung der Ost- und Westgruppe zu Stillegungen gekommen, aber die bisherigen Maßnahmen konnten das Ziel, die Kapazität dem Bedarf anzupassen, nicht erreichen. Die Voraussetzungen zu einer Gesundung sind die Abschaffung der die weitere Konzentration hindernden Bestimmungen der Staatsverträge über die Länderquoten und vor allem die Einführung einer geregelten Beschaffungspolitik der Reichsbahn und der Kommunen als Hauptauftraggeber. Alle Syndikatsbestrebungen, seien sie für das in- oder ausländische, das Reichsbahn- oder das private Geschäft, können nur erfolgreich sein, wenn eine langfristige und gleichmäßige Beschaffungspolitik die fehlenden Voraussetzungen für die Herabsetzung der Kapazität bringt.

Lebenslauf.

Ich, Gustav Karl Georg Zahn, wurde am 3. Juni 1905 in Bremen geboren. Meine Schulbildung erhielt ich auf dem Realgymnasium zu Bremen, das ich Ostern 1924 nach bestandener Reifeprüfung verließ, um eine zweijährige kaufmännische Lehrzeit in dem Bremer Im- und Exporthaus Reinhd. Bädecker anzutreten. Zum Sommer-Semester 1926 begann ich das Studium der Wirtschaftswissenschaften in Köln. Mittelpunkt meines Studiums war die Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Treuhandwesen. Im Sommer 1927 studierte ich an der Handelshochschule Berlin, anschließend wieder in Köln. Mein Diplom-Examen legte ich am 3. Juni 1929 mit dem Gesamtprädikat „Gut“ ab.

Die Dissertation „Kapitalfehlleitungen in der deutschen Waggonbau-Industrie“ wurde angeregt von Herrn Prof. Dr. Schmalenbach, Köln. Prüfungsfächer zur Promotion waren Betriebswirtschaftslehre als Hauptfach, Finanzwissenschaft und Volkswirtschaftslehre als Nebenfächer.

Date Due

COLUMBIA UNIVERSITY LIBRARIES
0041406281

530.61 Y13
Zahn, Gustav
Kapitalfehlleitungen ...

MSH 01384
NEH APR 15 1994

JUN 30 1932

END OF
TITLE